

**Faculdade de
Economia da
Universidade de
Coimbra**

Análise económico – financeira de uma empresa



Sirmaf – Sociedade Industrial de Reconstrução de Máquinas-Ferramentas, Lda

Cristina dos Santos Marques

2º Ciclo- Mestrado em Gestão

COIMBRA

Setembro 2009

**Faculdade de
Economia da
Universidade de
Coimbra**

Análise económico – financeira de uma empresa

Relatório de estágio apresentado
na Faculdade de Economia da
Universidade de Coimbra, sob
orientação do Professor Doutor
Mário Augusto

Cristina dos Santos Marques

2º Ciclo- Mestrado em Gestão

COIMBRA
Setembro 2009

Agradecimentos

Este relatório é o culminar de mais uma etapa à qual me propus, resta-me aqui expressar os meus agradecimentos a todos aqueles que ao longo do curso me apoiaram e incentivaram e que me ajudaram assim, a concretizar este objectivo.

Gostaria de agradecer à Sirmaf – Sociedade Industrial de Reconstrução de Máquinas-Ferramentas, Lda pela oportunidade para a realização do Estágio Curricular referente ao meu Mestrado em Gestão, em particular ao Sr. Belarmino Azevedo e ao Dr. Hugo Azevedo. Aos colegas pelo acolhimento, compreensão, apoio e disponibilidade na transmissão de conhecimentos.

Agradeço ao Professor Dr. Mário Augusto, pela disponibilidade demonstrada e pela contribuição com o seu tempo e sabedoria para a elaboração deste relatório.

Agradeço a toda a minha família, em especial aos meus pais, ao meu irmão e avós por todo o seu apoio e carinho transmitido ao longo destes anos.

Por último, agradeço a todos os meus amigos e colegas, pelos bons momentos que passamos, pelo carinho, alegria e motivação, dos quais nunca me irei esquecer.

Índice Geral

AGRADECIMENTOS.....	i
ÍNDICE GERAL.....	ii
ÍNDICE DE QUADROS.....	v
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	vi
ÍNDICE DE FIGURAS.....	vii
LISTA DE SIGLAS.....	viii
CAPÍTULO I: INTRODUÇÃO.....	1
CAPÍTULO II: APRESENTAÇÃO DA EMPRESA.....	2
1. Evolução histórica.....	2
2. Produtos.....	2
3. Estrutura.....	4
4. Missão e visão.....	5
5. Qualidade.....	6
5.1. A certificação.....	6
5.2. A política da qualidade.....	6
6. Facturação.....	7
7. Análise à concorrência.....	8
8. Mercado alvo.....	9
CAPÍTULO III: PREPARAÇÃO: ANÁLISE ECONÓMICO – FINANCEIRA...10	
1. Enquadramento teórico.....	10
2. Técnicas de análise e metodologias.....	13
2.1. Uma metodologia para a análise económico – financeira.....	13
2.2. Técnicas de análise.....	13
3. Preparação para a análise.....	16
3.1. Cuidados a ter na passagem do balanço contabilístico para o balanço financeiro.....	16

3.2. Correções aos documentos contabilísticos.....	17
Acréscimos e diferimentos – Activo.....	17
Acréscimos e diferimentos – Passivo	18
CAPÍTULO IV: ANÁLISE ECONÓMICO – FINANCEIRA DA SIRMAF.....	20
1. Análise económica.....	20
1.1.Evolução dos proveitos.....	20
1.2. Evolução dos custos.....	22
1.3. Rendibilidade.....	24
1.4. Actividade.....	29
1.5. Produtividade.....	30
1.6. Conclusão da análise económica.....	32
2. Análise Financeira.....	33
2.1.Equilíbrio financeiro de curto prazo.....	34
2.1.1. Abordagem Tradicional.....	34
2.1.1.1. Fundo de Maneio.....	35
2.1.1.2. A liquidez.....	36
2.1.2. Abordagem Funcional.....	38
2.2. Equilíbrio financeiro a médio/longo prazo e estrutura de capital.....	39
2.3. Cash – Flow’s.....	43
2.4. Conclusões da Análise Fiananceira.....	45
3. Análise do Risco.....	45
3.1.Risco Operacional.....	46
3.2. Risco Financeiro.....	48
3.3. Risco Global.....	49
3.4. Conclusão da Análise do Risco.....	50
4. Síntese da análise económico – financeira e perspectivas futuras.....	50
CAPÍTULO V: AVALIAÇÃO DE FORNECEDORES.....	53

CAPÍTULO VI: CONCLUSÃO	60
BIBLIOGRAFIA.....	61
ANEXOS.....	64
ANEXO 1: Balanços e DR de 2006 a 2008.....	65
ANEXO 2: Balanços Financeiros de 2006 a 2008.....	84
ANEXO 3: Formulário.....	97

Índice de Quadros

Quadro 1: Custos diferidos.....	18
Quadro 2: Acréscimos e diferimentos.....	18
Quadro 3: Evolução dos proveitos.....	21
Quadro 4: Evolução dos custos.....	22
Quadro 5: Indicadores de rentabilidade.....	25
Quadro 6: Análise Dupont.....	27
Quadro 7: Cash-Flow's.....	44

Índice de gráficos

Gráfico 1: Facturação da Sirmaf.....	7
Gráfico 2: Resultados obtidos.....	24
Gráfico 3: Rendibilidade dos Capitais Próprios.....	26
Gráfico 4: Rendibilidade do Activo Afecto à Exploração e Rendibilidade Líquida das Vendas.....	28
Gráfico 5: Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores e Prazo Médio de Recebimento de Clientes.....	29
Gráfico 6: Rotação do Activo.....	30
Gráfico 7: Rotação do Capital Próprio.....	30
Gráfico 8: Valor Acrescentado Bruto por Trabalhador e Vendas por Trabalhador....	31
Gráfico 9: Produtividade do Trabalho.....	32
Gráfico 10: Fundo de Maneio.....	36
Gráfico 11: Liquidez Geral, Liquidez Reduzida e Liquidez Imediata.....	37
Gráfico 12: Fundo Maneio Funcional, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida.....	38
Gráfico 13: Autonomia Financeira e Solvabilidade.....	40
Gráfico 14: Cobertura do Imobilizado por Capitais Permanentes e Cobertura do Imobilizado por Capitais Próprios.....	41
Gráfico 15: Estrutura do Capital.....	42
Gráfico 16: Grau de Endividamento Geral e Grau de Endividamento de Médio e Longo Prazo.....	42
Gráfico 17: Grau de Alavanca Operacional.....	46
Gráfico 18: Ponto Crítico das Vendas	47
Gráfico 19: Margem de Segurança.....	48
Gráfico 20: Grau de Alavanca Financeira.....	48
Gráfico 21: Grau de Alavanca Combinada.....	49

Índice de Figuras

Figura 1: Organigrama da Sirmaf.....	4
Figura 2: Integração externa da Qualidade Total.....	53
Figura 3: Avaliação de Fornecedores no programa RcSoft.....	56

Lista de siglas

- ABDR** – Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados
- AE** – Activo Afecto à Exploração
- AF** – Autonomia Financeira
- CF** – Custos Fixos
- CICPermanentes** – Cobertura do Imobilizado por Capitais Permanentes
- CICPróprios** – Cobertura do Imobilizado por Capitais Próprios
- CMVMC** – Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas
- CP** – Capital Próprio
- CO** – Custos Operacionais
- CF** – Custos Fixos
- CV** – Custos Variáveis
- CE** – Custos Extraordinários
- DF** – Demonstrações Financeiras
- DFC** – Demonstração de Fluxos de Caixa
- DOAF** – Demonstração de Origem e Aplicação de Fundos
- DR** – Demonstração de Resultados
- EBE** – Excedente Bruto Exploração
- FM** – Fundo de Maneio
- FMF** – Fundo de Maneio Funcional
- FSE** - Fornecimentos e Serviços Externos
- GAC** – Grau de Alavanca Combinada
- GAF** – Grau de Alavanca Financeira
- GAO** – Grau de Alavanca Operacional
- GEG** – Grau de Endividamento Geral
- GEMLP** – Grau de Endividamento de Médio e Longo Prazo
- IVA** – Imposto sobre o Valor Acrescentado
- LG** – Liquidez Geral
- LI** – Liquidez Imediata
- LR** – Liquidez Reduzida
- MS** – Margem de Segurança
- NFM** – Necessidades de Fundo de Maneio
- PE** – Proveitos Extraordinários

PF – Proveitos Financeiros
PME's – Pequenas e Médias Empresas
PMPF – Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores
PMRC – Prazo Médio de Recebimento de Clientes
PO – Proveitos Operacionais
POC- Plano Oficial de Contabilidade
PT – Produtividade do Trabalho
RA – Rotação do Activo
RAE – Rendibilidade do Activo Afecto à Exploração
RAI – Resultados Antes de Impostos
RC – Resultados Correntes
RCP – Rendibilidade dos Capital Próprio
REB – Resultado Económico Bruto
REL – Resultado Económico Líquido
RF – Resultados Financeiros
RL – Resultado Líquido
RLV – Rendibilidade Líquida das Vendas
RO – Resultados Operacionais
ROV – Rendibilidade Operacional das Vendas
TL – Tesouraria Líquida
V* - Ponto Crítico das Vendas
VAB – Valor Acrescentado Bruto
VAB por Trabalhador – Valor Acrescentado Bruto por Trabalhador
VT – Vendas por Trabalhador



Capítulo I: Introdução

O estágio é sem sombra de dúvida o ponto de partida para a entrada no mundo laboral. O estágio curricular foi realizado na Sirmaf, Lda e constitui parte integrante do Mestrado em Gestão da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra e tem como objectivo a conclusão do presente curso.

O presente relatório tem como propósito descrever parte dos conhecimentos adquiridos e das actividades desenvolvidas.

Para além deste capítulo de natureza introdutória, este relatório apresenta-se dividido em mais cinco capítulos.

No Capítulo II é efectuada uma breve caracterização da entidade de acolhimento, dando-se relevo à sua história, produtos, missão e visão, certificação e concorrência.

No Capítulo III efectuo o enquadramento teórico da análise económico - financeira, apresentando para o efeito uma metodologia e técnicas de análise e preparo a informação para a passagem do balanço contabilístico para o balanço financeiro.

O Capítulo IV é dedicado à análise económico – financeira da Sirmaf que é constituída pela: análise económica, análise financeira e a análise de risco, sendo cada uma destas partes acompanhadas das respectivas conclusões. Neste capítulo haverá ainda espaço para efectuar uma síntese da análise económico-financeira e expor perspectivas futuras.

Quanto ao Capítulo V, é dedicado à questão da avaliação de fornecedores.

Este relatório termina com o Capítulo VI, onde se procederá às conclusões do estudo efectuado ao longo deste relatório.



Capítulo II: Apresentação da empresa

1. Evolução histórica

A Sirmaf – Sociedade Industrial de Reconstrução de Máquinas-Ferramentas, Lda foi fundada a 31 de Maio do ano de 1989. No arranque da actividade a Sirmaf encontrava-se sedeadada em Vila Verde – Figueira da Foz, não possuindo um espaço próprio para a laboração das suas actividades. Assim, todas as tarefas eram realizadas nas instalações do cliente. No ano de 1990 a Sirmaf consegue o seu próprio espaço (alugado) na Zona Industrial da Pedrulha, onde permaneceu em funções até ao ano de 1997. A Sirmaf inicialmente dedicava-se apenas à reconstrução de máquinas, no entanto com a evolução da sociedade as exigências e as necessidades dos clientes eram cada vez maiores o que levou a empresa a dedicar-se também à produção de máquinas. Tal facto levou a Sirmaf a adquirir um terreno e construir novas instalações (Sirmaf Poente), no ano de 1997, na Zona Industrial de Taveiro. Decorria o ano de 2007, 10 anos após a vinda da empresa para Taveiro, as exigências e as necessidades dos clientes eram cada vez maiores, o que levou a empresa a adquirir e a inaugurar um novo pavilhão (Sirmaf Nascente) adjacente àquele que possuía. A mudança da Sirmaf da Pedrulha para Taveiro e a recente construção do pavilhão estavam indubitavelmente associados a um grande aumento do volume de vendas.

Actualmente a Sirmaf conta com uma área total de 750 m² equipada com ponte rolante, com maquinaria, uma sala de metrologia e um Departamento Técnico-Comercial com equipamento informático para a realização dos mais diversos projectos.

2. Produtos

A Sirmaf começou por se dedicar à reconstrução de Máquinas-Ferramentas, contudo posteriormente surgiu a necessidade de se dedicar também à venda de rolamentos especiais e de precisão, assim como de órgãos para máquinas.



A Sirmaf foi crescendo, desenvolvendo-se e conseqüentemente começou a conquistar um lugar no mercado, que inicialmente não era “visível”, mas que ao longo dos anos se tornou cada vez mais visível e reconhecido. A Sirmaf encontrava-se perante clientes cada vez mais exigentes e com necessidades próprias, daí a necessidade e a constante preocupação de construir máquinas mais eficientes e que se adequassem às expectativas dos seus clientes. Perante esta realidade, a Sirmaf deixa de se dedicar à reconstrução de máquinas, como era habitual, e passa também a empenhar-se fortemente na concepção de novas máquinas.

Para melhor compreender aquilo a que se dedica a Sirmaf, justifica-se apresentar mais detalhadamente cada uma das actividades desenvolvidas pela mesma, são elas: construção de novas máquinas, reconstrução e reconversão de máquinas, compra e venda de rolamentos e prestação de serviços.

Quanto à concepção de novas máquinas, esta é sem dúvida uma das actividades que atingiu um lugar de relevo. Por um lado encontra-se associada à actividade de concepção, desenvolvimento e construção de máquinas especiais¹ e por outro lado está associada à actividade de concepção, desenvolvimento e construção de sistemas e equipamentos, tais como: aperto de peças, sistemas de carregamento/descarregamento, transportes, bancas de ensaio, entre outros.

Relativamente à reconstrução e reconversão de máquinas, foi com esta actividade que a Sirmaf se iniciou, reparando e reconstruindo máquinas usadas, restaurando-as e conseguindo melhorar conseqüentemente o seu desempenho. Para tal, a Sirmaf utiliza técnicas como a inserção de novos componentes, a automatização de processos, entre outros. O objectivo final é “tratar” os equipamentos de forma a que estes não se tornem obsoletos.

A compra e venda de rolamentos, efectua-se em parceria com a empresa Tardy – Rollet, sediada em França e que possuiu uma variada gama de rolamentos especiais que são representados por mais de 56 marcas distintas. A Sirmaf dedica-se habitualmente à compra e venda dos seguintes rolamentos: para altas temperaturas e rotações, com folgas inferiores/superiores e também de precisão. Sempre que um cliente desejar, a Sirmaf pode ainda efectuar conjuntamente com o seu colaborador o fabrico, reparação e transformação de rolamentos.

¹ Máquinas especiais: construídas de acordo as necessidades específicas de cada cliente.



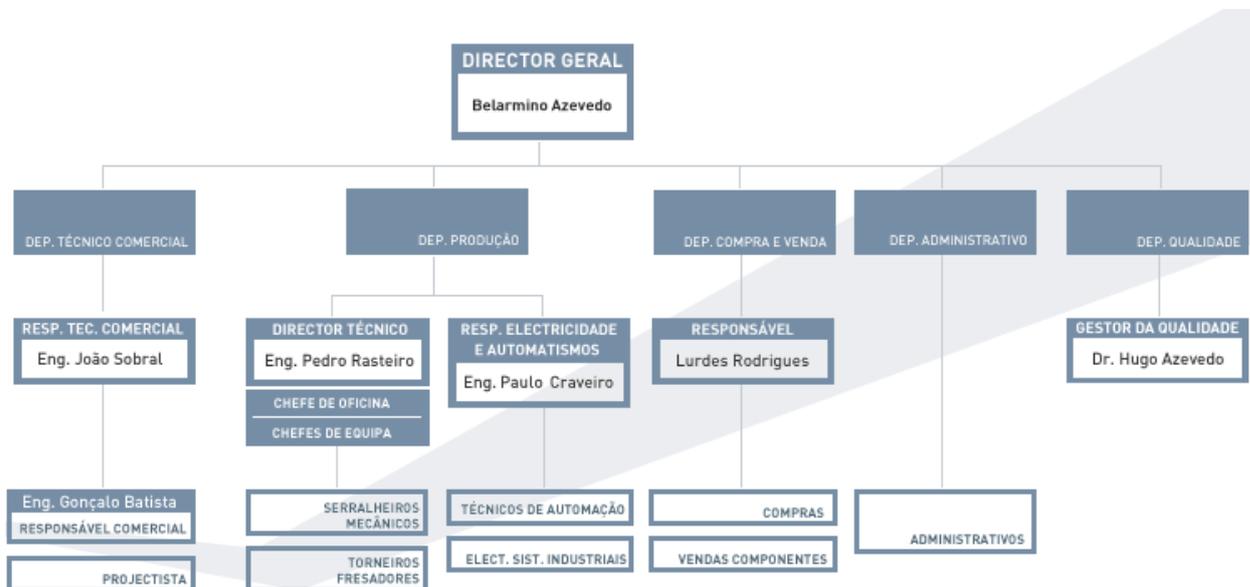
A entidade de acolhimento possui ainda um sistema de manutenção e assistência técnica através do qual os seus técnicos intervêm sobre as máquinas nas instalações do cliente. Este serviço destina-se a efectuar intervenções ao nível da prevenção ou reparação de máquinas, de forma a minimizar sempre que possível os tempos de paragem das mesmas.

É possível afirmar que a Sirmaf, ao longo dos 20 anos da sua existência, tem construído equipamentos e prestado serviços para diversos sectores de actividade, nomeadamente as indústrias que se seguem: automóvel, componentes eléctricos, cosméticos, plásticos, moldes, papel e também metalomecânica.

3. Estrutura

Para melhor compreender como se encontra organizada a Sirmaf, nada melhor que debruçarmos a nossa atenção sobre o organigrama que se segue.

Figura 1: Organigrama da Sirmaf



Fonte: www.sirmaf.pt

O organigrama da Sirmaf elucida-nos acerca da forma como é constituída a empresa, sendo o seu representante maior o director geral, Sr. Belarmino Azevedo. O



organigrama ainda nos diz que são cinco os departamentos da Sirmaf, sendo cada um deles representado por um responsável departamental.

4. Missão e visão

Segundo Porto (2008), a missão representa a razão de existência de uma organização. Assim, a missão deve abranger os propósitos básicos da organização e transmitir os seus valores a funcionários, clientes, fornecedores e à sociedade. Para se conseguir definir a missão de uma organização deve-se conseguir dar respostas às seguintes perguntas: Qual o negócio da empresa? Quem é o cliente da empresa? Que satisfação ele pretende ao comprar o produto da empresa? Conseguindo dar resposta a estas questões a empresa tem a sua missão definida.

No que concerne à visão, Jesus (2008) diz que esta deve ter um conjunto de convicções e compreensões para onde deve seguir a organização e como serão tratados os recursos materiais e humanos nessa trajetória. É a Visão que determina os objectivos de investimento, desenvolvimento, trabalho e estratégias para alcançar o sucesso da organização.

Perante esta descrição já é possível entender melhor a importância crucial da missão e da visão da Sirmaf, que apresento seguidamente:

“A missão da empresa SIRMAF, Lda é manter e ampliar um negócio, maximizando a sua rentabilidade para criar valor de forma sustentável, partilhar o sucesso com os nossos Clientes, Colaboradores, Fornecedores, e outros parceiros de negócio e incrementar os seus investimentos em activos”.

Já a visão da Sirmaf é constituída pelos pontos que se seguem: *“ser o parceiro preferencial dos nossos clientes, acompanhando, antecipando e satisfazendo as suas necessidades; integrar a cadeia de valor com os nossos clientes perseguindo a excelência operativa de modo a garantir uma superior qualidade do produto/serviço; valorizar pessoal e profissionalmente os nossos colaboradores de modo a garantir o seu compromisso e manter relações proveitosas e duradoiras com os nossos parceiros”.*



5. Qualidade

5.1. A certificação

A certificação foi um objectivo muito bem delineado e desejado pela Sirmaf. Assim, no ano de 2001 dá-se início ao processo de criação de um Sistema de Gestão da Qualidade. Cada vez mais os clientes estão a tornar-se compradores conscientes e exigem que os seus parceiros de negócio estejam cada vez mais atentos aos requisitos da qualidade, apresentando para o efeito um melhor produto/serviço. Ora, a empresa com a certificação ISO 9001:2000 pode demonstrar a todas as outras indústrias o seu compromisso com a qualidade e com a satisfação do cliente. A certificação torna ainda possível demonstrar o seu comprometimento com a melhoria contínua da qualidade, integrando a realidade das mudanças mundiais e permitindo consequentemente uma melhor satisfação dos requisitos dos clientes da Sirmaf.

Assim, a 23 de Julho de 2003 a APCER (Associação Portuguesa de Certificação) atribuiu a certificação à Sirmaf de acordo com a norma NP EN ISO 9001:2000². A qualidade é sem dúvida uma “enorme batalha” que nunca estará terminada, antes pelo contrário, visto ser necessário um empenho diário por parte de todos os colaboradores da Sirmaf para conseguirem manter a certificação, fazendo sempre mais e melhor.

5.2. A política da qualidade

Os próximos parágrafos são espelho da política de qualidade seguida pela Sirmaf. A principal preocupação da Sirmaf foi sempre a satisfação total das necessidades dos seus clientes. Desde a sua criação, até hoje, a Sirmaf sempre pretendeu oferecer um produto que obedecesse aos mais altos critérios de excelência.

O mercado no qual a Sirmaf está inserida tem vindo a evoluir ao longo do tempo a uma velocidade proporcional às evoluções técnicas que se verificam. A certificação e implementação de uma política de qualidade deixaram de ser apenas um factor de distinção.

² NP EN ISO 9001:2000 - International Organization for Standardization.



O processo de certificação está, normalmente, associado a um “pisar de olhos” aos potenciais clientes e o “Q” de qualidade é, muitas vezes, a única coisa pretendida ao iniciar o processo de certificação. A política da Sirmaf vai noutro sentido.

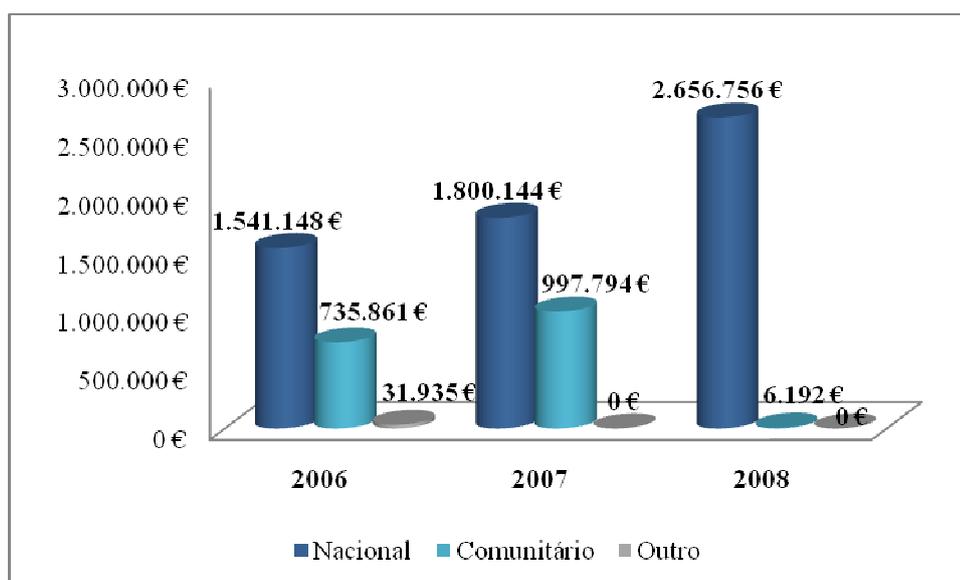
A política da qualidade da Sirmaf visa a satisfação dos Clientes, Fornecedores e Colaboradores e a integração harmoniosa na comunidade envolvente.

Para concretizar, a Sirmaf assume os seguintes princípios:

- ◆ Garantir elevados níveis de desempenho dos seus produtos/serviços satisfazendo os requisitos e expectativas dos seus clientes;
- ◆ Melhorar cada um dos seus departamentos, para que o produto e serviço que se oferecem se tornem ainda mais competitivos;
- ◆ Melhoria contínua nos processos;
- ◆ Encorajar a iniciativa, a inovação e a produtividade, promovendo a valorização e reconhecimento dos colaboradores;
- ◆ Partilhar estes princípios com todos os colaboradores, assumindo que a todos dizem respeito;
- ◆ Servir cada vez melhor e com a máxima qualidade.

6. Facturação

Gráfico 1: Facturação da Sirmaf





É possível constatar que a facturação da Sirmaf aos seus clientes a nível nacional tem evoluído positivamente ao longo dos últimos três anos. Contudo, a facturação a nível comunitário teve uma evolução favorável de 2006 para 2007, mas de 2007 para 2008 houve uma evolução extremamente nefasta, como demonstra o gráfico 1. Apesar da crise económica que se faz sentir, a Sirmaf conseguiu aumentar consideravelmente o montante da facturação a nível nacional de 2007 para 2008. Para alcançar este volume de facturação, a Sirmaf contou com a colaboração de 27 funcionários, em média, em cada um dos anos.

7. Análise à concorrência

A Sirmaf apresenta diversos concorrentes a nível nacional, sendo os mais importantes, as seguintes empresas: Brime, Atena, Recabrimaq, Sirocc, Seri, entre outras. Estas encontram-se sedeadas sobretudo em Aveiro mas também no Porto. Quando falamos a nível internacional, os concorrentes são mais difíceis de identificar, mas são sobretudo empresas francesas.

Todas as empresas se encontram atentas à sua concorrência, e a Sirmaf não é excepção, pois sabe que se encontra num sector em que o nível de concorrência se tem vindo a intensificar, concorrência esta justificada pela crescente crise, em que cada vez mais o preço é a variável mais importante ao nível das transacções. A Sirmaf está atenta a todos os pormenores, pois são estes que marcam a diferença e que cativam os clientes. Assim, a empresa em estudo tem atenção aos dois aspectos seguintes: análise técnica dos trabalhos realizados pela concorrência e comparação dos preços praticados pela Sirmaf e concorrentes. Estes aspectos podem ser a razão para a Sirmaf ganhar ou perder algumas das propostas. A nível nacional a Sirmaf acredita estar entre as melhores, conjuntamente com as empresas Siroco e Seri. A evolução da Sirmaf neste mercado deve-se essencialmente a uma aposta na qualificação dos seus colaboradores e na melhoria (qualitativa e quantitativa) dos seus meios (instalações e equipamentos produtivos). Já o mesmo não acontece a nível internacional, visto que a este nível as empresas são maiores que a Sirmaf, o que lhes permite ter uma maior capacidade para alcançar obras de grande dimensão, algo que esta não consegue alcançar. As empresas internacionais têm ainda, normalmente associações com empresas financeiras que lhes



facilitam o financiamento de obras que geralmente são de elevada dimensão, o que não acontece com a Sirmaf, sendo precisamente esta uma das suas dificuldades.

8. Mercado alvo

A Sirmaf, como já foi referido, inicialmente dedicava-se à reconstrução de máquinas-ferramentas. No entanto, com a evolução da sociedade e o aumento das exigências dos clientes, surge a necessidade da empresa se dedicar à venda de rolamentos especiais bem como órgãos para máquinas. Em 1997 a empresa começa a dedicar-se à construção de máquinas, para poder atingir um maior mercado alvo.

A Sirmaf não se tem acomodado em satisfazer apenas as indústrias referidas anteriormente. Tem sempre como preocupação penetrar no maior número de indústrias possíveis, e exemplo disso é a recente entrada para o sector alimentar, através do projecto para a empresa Dan Cake.

É assim possível afirmar que a Sirmaf se direcciona sobretudo para as pequenas e médias empresas (PME's), mas procura ir caminhando ao encontro de novas oportunidades em empresas de maior dimensão.



Capítulo III: Preparação: análise económico -financeira

1. Enquadramento teórico

A Análise Financeira é um processo baseado num conjunto de técnicas que tem por fim avaliar e interpretar a situação económico-financeira da empresa. Segundo Martins (2002) a Análise Financeira *“equivale à realização de uma “radiografia” da empresa, numa perspectiva de evolução temporal, detectando pontos fortes e fracos e propondo medidas que ultrapassem possíveis fraquezas detectadas.”* (p.20).

Na opinião do mesmo autor, existem aspectos que devem ser tidos em conta antes de se proceder à análise financeira, que são nomeadamente os seguintes: a finalidade da análise (que está dependente dos objectivos do analista); a perspectiva do analista (o acesso à informação é diferente, dependendo se é um analista interno¹ ou externo²); a qualidade / fiabilidade da informação (a informação contabilística depende do tipo de empresa analisada, por exemplo: se um auditor externo efectuou a revisão das contas, este facto fornece ao analista uma maior segurança na informação); a informação extra contabilística (o analista deve procurar conhecer a realidade interna e externa da empresa); dimensão da empresa e sua forma jurídica e obrigatoriedade da publicação de informação financeira (verifica-se alguma resistência na divulgação da informação para análise financeira, sobretudo no caso das pequenas empresas).

A análise da empresa centra-se em torno de questões fundamentais para a empresa e que directa ou indirectamente afectam os seus indicadores económico – financeiros, tais como: o equilíbrio financeiro, a rendibilidade dos capitais, o crescimento, o risco, entre outros. A análise financeira é sem sombra de dúvida importante, pois dá a conhecer a todos os interessados, a gestão que é efectuada na empresa. E quem são então os interessados na informação económico – financeira? São diversos os grupos, nomeadamente: aos potenciais investidores, que utilizam a informação constante das demonstrações financeiras para avaliar o potencial de

¹ Analista interno, quando o técnico conhece a empresa e faz parte da mesma.

² Analista externo, quando o técnico é estranho à empresa.



determinada empresa em que desejam investir; aos bancos que para conceder empréstimos às empresas analisam as Demonstrações de Resultados e os Balanços dos últimos períodos; aos trabalhadores e aos sindicatos para que estes possam exigir maiores aumentos salariais; ao fisco, para poder calcular o correcto montante de impostos da empresa; aos accionistas, para poderem verificar qual foi a evolução dos investimentos efectuados; aos clientes, para que possam ver garantida a continuação do fornecimento dos produtos e/ou serviços; aos fornecedores, que vendem os seus produtos a prazo, e que estão consequentemente a conceder crédito à empresa, e que só desta forma poderão prever se a empresa no futuro liquidará as suas dívidas; aos concorrentes, que através desta informação poderão avaliar a performance relativa; e por fim aos gestores da empresa, que são sem dúvida uns dos mais interessados, visto os documentos financeiros permitirem compreender, controlar e avaliar as operações, facultando assim um bom suporte para a tomada de decisões.

Para proceder a uma correcta Análise Financeira da empresa é fundamental ter acesso a informação financeira. Esta pode dividir-se em informação base e informação complementar. Quanto à primeira, informação base, é facultada pelo sistema de informação financeira da empresa e pode agrupar-se em diferentes documentos: Demonstração de Resultados, Balanço, Demonstração de Origem e Aplicação de Fundos³ (DOAF) e Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC). Relativamente à segunda, informação complementar, esta pode ser produzida pela empresa ou ser mesmo exterior à empresa, no entanto ambas são de grande utilidade aquando da análise financeira. Apresentam-se como fontes de informação complementar, as seguintes:

- Informação sobre a conjuntura, divulgada quer por entidades a nível nacional, quer por entidades a nível internacional. É sabido que é crucial a análise da conjuntura e o impacto da respectiva evolução na actividade das empresas, pois constituem um auxiliar importante no diagnóstico do desempenho;
- Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados (ABDR), que auxiliará as correcções às Demonstrações Financeiras (DF);

³Não é obrigatória a apresentação da DOAF à Administração Fiscal e outras entidades. Não se trata de um documento exigido para efeitos de registo comercial, daí que muitos dos responsáveis pela contabilidade não a elaboram.



- Central de balanços, que permitem efectuar comparações sectoriais.

A conjugação destes documentos permite ao analista, com base em valores passados, emitir uma opinião baseada na situação passada e consequentemente perspectivar o futuro.

Avaliar a evolução financeira a médio e longo prazo não é uma tarefa fácil, em qualquer que seja a empresa. Contudo, esta é muito importante a dois grandes níveis: externo (para todos os fornecedores e credores da empresa) e interno (para a formulação da estratégia futura). Como se sabe, muitas são as empresas que se empenharam em projectos que posteriormente não puderam ser financiados, conduzindo muitas vezes ao abandono dos mesmos, após se ter incorrido frequentemente em custos de diversa ordem. Para se conseguir avaliar a situação financeira a médio e longo prazo da empresa, é necessário verificar se os objectivos, as estratégias de marketing, as fontes de financiamento e os investimentos estão adequados à empresa.

É importante não esquecer que a estratégia de qualquer empresa deve ir sempre ao encontro da sua missão. Assim, sempre que uma empresa se encontre com negócios com alguma maturidade e fraca rentabilidade, a estratégia da empresa deverá passar pelo abandono dos mesmos. No entanto, os restantes negócios a empresa deverá mantê-los e aumentar a sua posição face aos seus concorrentes. Perante isto, é evidente a necessidade de efectuar o diagnóstico da saúde financeira da empresa que deve passar pelo estudo: dos objectivos e estratégias da empresa para os seus negócios/productos e da reacção dos concorrentes. É importante lembrar que tudo o que foi referido é influenciado pelo enquadramento económico e competitivo dos mercados onde a empresa age, pois a qualquer altura o mercado pode “ditar” a estratégia definida pela empresa.

A estratégia e o crescimento das vendas, para cada mercado e produto, determinam os investimentos que são necessários para a estratégia em causa. A eficácia das estratégias definidas, combinada com a resposta da concorrência, irá determinar a performance competitiva e financeira da empresa e o acesso aos fundos necessários para o financiamento dos investimentos em activos.



2. Técnicas de análise e metodologias

2.1. Uma metodologia para análise económico-financeira

Segundo Martins (2002), num processo de análise financeira, a empresa deve ser abordada segundo as quatro ópticas seguintes:

- ◆ Análise económica ou de rendibilidade;
- ◆ Análise de equilíbrio financeiro;
- ◆ Análise de risco;
- ◆ Análise do comportamento bolsista⁴.

Os pontos acima demonstram que se “cinde” a empresa em áreas que serão objecto de análise de modo relativamente autónomo⁵, permitindo assim tirar conclusões parciais por área.

Seguidamente apresentarei um conjunto de técnicas, que poderão ser utilizadas nas ópticas da metodologia anteriormente apresentada.

2.2. Técnicas de Análise

A análise financeira apresenta um elevado grau de indefinição inerente aos conceitos e noções que utiliza. Assim, acontece por vezes que se encontrem em diferentes textos os mesmos termos ou expressões com significados que não são necessariamente iguais. Segundo Cohen (1990) citado em Moreira (1997), a situação referida “pode ser entendida como um sinal de vitalidade desse corpo de conhecimentos e condição para que, não se confinando a estereótipos normalizados, possa desenvolver-se, o facto é que torna difícil a elaboração de trabalhos de síntese” (p.85).

Atente-se ao facto de que a definição de cada uma das técnicas não implica necessariamente que na abordagem da análise das DF da empresa, não exista interligação entre as diversas técnicas apresentadas.

⁴ O estudo do comportamento bolsista aplica-se a empresas cotadas, pelo que não a vou utilizar na análise à Sirmaf.

⁵ Nunca poderá ser completamente autónomo, pois todos os factores influenciam tudo.



São inúmeras as técnicas, contudo seguidamente apresentarei aquelas que são descritas por Moreira (1997), clarificando um pouco cada uma delas. São as seguintes:

- **Análise de demonstrações financeiras de um único período:** esta técnica é passível de ser aplicada a qualquer DF. A DF que é aqui considerada é o balanço. A técnica é normalmente utilizada quando existem apenas informações relativas a um único período⁶. O facto de se basear apenas num único período não proporciona uma perspectiva de evolução futura da empresa, o que significa que o verdadeiro objectivo da análise não pode ser atingido. Tal facto representa uma desvantagem desta técnica;
- **Comparação de demonstrações financeiras sucessivas:** ao comparar esta técnica com a apresentada anteriormente, é possível afirmar que a técnica referida neste ponto ultrapassa a lacuna do carácter de imobilidade da anterior. Esta técnica permite efectuar comparações com base em tendências passadas, tentando assim, antecipar tendências futuras. Certamente que para antecipar a tendência futura é necessário algo mais do que o conhecimento da tendência passada, ou seja, são importantes as determinantes que sustentam a tendência e até que ponto se espera que elas se mantenham no futuro;
- **Análise estática:** baseia-se, particularmente, na análise de desempenho da empresa a partir do balanço⁷. Veja-se que, no caso de esta ser efectuada a partir de um único balanço estaríamos perante a análise de demonstrações financeiras de um único período e já no caso de se utilizar mais do que um balanço estaríamos perante uma comparação de demonstrações financeiras sucessivas. Existem diversas críticas associadas a esta técnica, nomeadamente: utilização normativa e abusiva das indicações fornecidas por este tipo de técnica, o recurso exclusivo que dela se faz em muitos casos, do que propriamente a técnica em si;

⁶ Situação pouco provável de acontecer, exceptuando-se o caso das empresa que tenham iniciado actividade muito recentemente. O POC recomenda que o Balanço e a DR sejam elaborados em cada período incorporando de forma comparativa, os valores observados por cada uma das suas rubricas no período anterior.

⁷ Atente-se ao facto de que a DR, a DOAF e a DFC são demonstrações financeiras de fluxos.



- ◆ **Análise dinâmica:** em contraposição à análise estática, a análise dinâmica tem por base a utilização de fluxos. Esta técnica pode resultar da ligação entre a técnica da análise dinâmica e da comparação de DF sucessivas, quando a partir de balanços sucessivos se obtêm os fluxos. No entanto, uma técnica não se confunde, necessariamente com a outra;
- ◆ **Utilização de rácios:** esta é sem dúvida uma das principais e mais usadas técnicas na análise económico - financeira. Para o efeito, esta técnica permite efectuar comparações dos valores dos rácios de duas empresas. Caracteriza-se por: inexistência de uniformidade na respectiva definição; permeáveis à sazonalidade e a alterações nos métodos contabilísticos; necessita sempre de um padrão de comparação; a leitura não pode ser desligada da envolvente da empresa e a interpretação de rácios implica necessariamente a existência de “arte”.

Todas as técnicas referidas são passíveis de serem utilizadas na metodologia apresentada anteriormente. No entanto cabe ao analista escolher aquela que melhor se adequa, tanto à empresa em estudo como aos seus objectivos.

Independentemente da técnica utilizada para se proceder à análise económico – financeira de uma empresa terá que se recorrer necessariamente à utilização de rácios. Impõe-se assim, uma questão: o que são rácios? Para Lochard (2003) *“um rácio é uma relação entre dois elementos económicos que tem uma relação de coerência ou de correlação.”* (p.37). O rácio torna possível a comparação de classes de valores da empresa e também entre empresas do mesmo sector, permitindo ainda a realização de estudos relativos à evolução da empresa mesmo que esta altere a sua dimensão e estrutura. O rácio se for bem utilizado e tendo sempre em atenção as suas limitações⁸, ajuda-nos a resumir uma grande quantidade de informações financeiras. Os rácios ajudam o analista a encontrar respostas para os problemas. Contudo é possível afirmar que estes não são um “medicamento” que cura os problemas das empresas, mas permitem identificar possíveis “doenças”.

⁸ As limitações dos rácios podem ser diversas, nomeadamente: o impacto da inflação; só tratam de dados quantitativos; não podem ser lidos correctamente se não se tiver em conta a natureza e especificidade da actividade da empresa e a evolução sectorial e macroeconómica verificadas, ou seja, a leitura não pode ser feita fora do contexto em que decorre a actividade da empresa; entre outros.



É possível construir imensos rácios, mas a sua utilização irá depender dos objectivos de análise, nomeadamente: da natureza dos fenómenos que se pretende revelar ou medir, das fontes de informação utilizadas, entre outros. Segundo Neves (1998), os rácios podem ser classificados de acordo com cinco tipos: rácios financeiros, rácios económicos, rácios económico-financeiros, rácios de funcionamento (auxiliam o estudo dos impactos financeiros da gestão ao nível do ciclo de exploração) e rácios técnicos (desejam mostrar os aspectos relacionados com a produção e a actividade em geral). Moreira (1997) considera a existência de mais um tipo de rácio, os rácios de mercado, que conjugam as cotações das acções da empresa em bolsa com grandezas do balanço ou da demonstração de resultados, dando uma informação preciosa para todas as partes interessadas na empresa.

3. Preparação para a análise

O balanço é um documento fulcral para o processo de análise financeira e deve respeitar a equação fundamental da contabilidade financeira, que se traduz na conhecida igualdade entre o Activo e a soma do Passivo e Capital Próprio. É importante atender ao facto de existir uma diferença conceptual entre contabilidade e análise financeira. A contabilidade tem por principal objectivo determinar o crescimento do capital da empresa numa base de custo histórico, podendo avaliar assim, sistematicamente os activos físicos e financeiros detidos pela empresa, aos quais se contrapõem as dívidas, medindo assim o património líquido ou capital próprio. Já a análise financeira trata da identificação e análise do ajustamento dos principais fluxos financeiros, testando assim as condições de equilíbrio ao normal funcionamento da empresa. Existem alguns aspectos a ter em conta e que derivam desta diferença conceptual, nomeadamente a transformação do balanço contabilístico em balanço financeiro, bem como as correcções a serem efectuadas. Algo que vai ser abordado no ponto 3.2.

3.1. Cuidados a ter na passagem do balanço contabilístico para o balanço financeiro

Como os balanços apresentados pelas PME's normalmente assentam em preocupações de natureza fiscal, é possível afirmar que estes são pouco adequados



como instrumento de base para a análise financeira. Perante isto, Martins (2002) afirma que: *“muitos dos valores neles inscritos são francamente desadequados para servir de base à análise financeira, uma vez que contêm valores registados segundo princípios contabilísticos que podem ser desajustados das necessidades do analista, ou porque as empresas não corrigem quando tal se revela pertinente, os valores patrimoniais”*(p.29).

Existem assim à disposição do analista diversas fontes de informação e guias de análise para efectuar a passagem do balanço contabilístico para o balanço financeiro, nomeadamente a informação constante no ABDR (que nos dá a conhecer a decomposição de certas contas), a experiência profissional (que permite ter uma maior sensibilidade face a sintomas de desajustamento da informação contabilística), o contacto com a realidade da empresa, entre outros.

3.2. Correções aos documentos contabilísticos

É possível efectuar correções ao nível do balanço contabilístico e da demonstração de resultados. Seguidamente apresentarei algumas correções⁹ para cada um dos três anos em estudo.

As correções que se seguem irão permitir a passagem do balanço contabilístico para o balanço financeiro, com o intuito de “anular” assim a diferença existente entre a contabilidade e a análise financeira:

Acréscimos e diferimentos - Activo

Os acréscimos e diferimentos activos dividem-se em acréscimos de proveitos e custos diferidos. Quanto ao primeiro, é sabido que os proveitos são imputáveis ao próprio exercício, mas cujo recebimento só ocorrerá no(s) exercício(s) seguinte(s). No que concerne ao segundo, os custos são relativos a exercícios posteriores, mas em que o

⁹ Para a realização da análise económico-financeira, a Sirmaf disponibilizou apenas os Balanços e Demonstrações de Resultados dos anos de 2006, 2007 e 2008. Toda a restante informação, que também seria de elevada importância para poder efectuar adequadamente as correções ao balanço e à Demonstração de Resultados, é considerada informação confidencial pela Sirmaf, não me tendo sido assim facultada pela Sirmaf.



desembolso só ocorrerá no próprio exercício. Nas duas situações estamos perante direitos que em termos financeiros se assemelham a dívidas de terceiros.

Quadro 1: Custos diferidos

	2006	2007	2008
Diminuir custos diferidos	7.280	9.926	6.985
Aumentar outros devedores	7.280	9.926	6.985
Diminuir impostos diferidos	0	45.564	56.001
Aumentar outros devedores	0	45.564	56.001

Analiso apenas os custos diferidos, visto a Sirmaf não apresentar acréscimos de proveitos. Como não existe informação mais detalhada, considero que os custos são a curto prazo. Assim, como é possível verificar no quadro 1, transferei os custos da conta de custos diferidos para a conta de dívidas de terceiros de curto prazo: outros devedores. Utilizei também a mesma lógica para os impostos diferidos.

Acréscimos e diferimentos - Passivo

Os Acréscimos e Diferimentos passivos são constituídos pelos acréscimos de custos, que são custos imputáveis ao exercício em causa, mas em que o pagamento só é efectuado no(s) exercício(s) posterior(es). Os proveitos diferidos consistem em proveitos relacionados com exercícios posteriores, mas cujo recebimento ocorre no próprio exercício. Em termos financeiros, é o equivalente a dívidas a terceiros.

Quadro 2: Acréscimos e diferimentos

	2006	2007	2008
Diminui acréscimo de custos	75.950	90.980	94.198
Aumenta outros credores	75.950	90.980	94.198
Diminui proveitos diferidos	40.595	31.754	11.475
Aumenta outros credores	40.595	31.754	11.475



Quanto aos acréscimos de custos, estes apresentam uma origem desconhecida. Assim, vou assumir que se trata de um montante a curto prazo (referente por exemplo: a custos com pessoal, nomeadamente subsídios de férias, comissões, etc.) que vou passar para dívidas a terceiros curto prazo: outros credores, isto para os anos de 2006, 2007 e 2008. Estamos perante uma situação idêntica à referida anteriormente quando falamos dos proveitos diferidos. Estes irão diminuir, o que se traduzirá consequentemente no aumento do montante das dívidas a terceiros de curto prazo: outros credores.

Das correcções referidas anteriormente, nenhuma tem implicações a nível da DR. Assim, é possível constatar que não existem quaisquer correcções a efectuar à DR.

Todas as correcções apresentadas vão conduzir a resultados diferentes daqueles que se obteriam pela via contabilística. Contudo, as correcções ostentadas são fundamentais para a elaboração do balanço financeiro¹⁰, que é indispensável para proceder a uma correcta análise económico – financeira.

¹⁰ No anexo 2 encontram-se os balanços financeiros referentes aos anos de 2006, 2007 e 2008. Já no anexo 1 estão os Balanços e Demonstrações dos Resultados (2006, 2007 e 2008) que serviram de base à elaboração das referidas correcções.



Capítulo IV: Análise económico – financeira da Sirmaf

Esta parte destina-se então à realização de uma análise detalhada da evolução dos indicadores económico-financeiros da Sirmaf ao longo dos últimos três anos, ou seja, de 2006 a 2008. Assim, para proceder a um correcto estudo e após ter transposto o balanço contabilístico em funcional, irei separar os rácios da análise económico – financeira de acordo com três tipos de análise: análise económica, análise financeira e análise do risco, sendo que cada uma das análises irá ser contemplada com uma conclusão. Todas estas análises permitir-me-ão efectuar uma síntese da análise económico – financeira.

Começarei de seguida, como referido, por me debruçar sobre a análise económica.

1. Análise Económica

A análise económica está associada ao estudo das relações que permitem à Sirmaf obter proveitos e incorrer em custos, ou seja, corresponde à parte real da empresa. A análise económica compreende assim, quatro grandes áreas: a evolução dos proveitos e a evolução dos custos, rentibilidade, indicadores de funcionamento e produtividade.

Procederei ao estudo de todas as sub-áreas da análise económica e depois finalizarei com uma pequena síntese desta área.

1.1. Evolução dos proveitos

Nesta parte procurarei entender as razões de crescimento das rubricas de proveitos. Para o efeito irei efectuar a comparação de um determinado conjunto de indicadores em períodos consecutivos, que no caso da Sirmaf são os anos de 2006, 2007 e 2008.



Quadro 3: Evolução dos proveitos

Indicadores¹	2006	2007	Var. % 2006-2007	2008	Var. % 2007-2008
Vendas + Prestação de Serviços	2.308.944	2.791.034	20,88%	2.653.146	-4,94%
Varição da Produção	84.962	-198.367	-333,48%	89.538	145,14%
Proveitos Suplementares	403	3.549	780,65%	9.952	180,42%
Subsídios à Exploração	1.048	0	---	23.735	---
Outros Proveitos Operacionais	0	612	---	0	---
Proveitos Operacionais	2.395.357	2.596.828	8,41%	2.776.371	6,91%
Proveitos Financeiros	218	1.795	723,39%	1.451	-19,16%
Proveitos Extraordinários	13.156	12.647	-3,87%	14.911	17,90%
Produção	2.394.954	2.592.667	8,26%	2.766.419	6,70%
VAB	789.843	917.617	16,18%	889.397	-3,08%
EBE	155.964	208.351	33,59%	157.012	-24,64%

Como demonstra o quadro precedente, os proveitos são constituídos pelos Proveitos Operacionais (PO), Proveitos Financeiros (PF) e Proveitos Extraordinários (PE). Começamos pela análise dos PO, que se apresentam crescentes ao longo do triénio. Estes representam mais de 95% do total dos proveitos, o que indicia a concentração da actividade da empresa no seu negócio principal. As vendas conjuntamente com a prestação de serviços, demonstram a existência de uma favorável variação de 20,88% em 2007 e uma variação negativa de 4,94% em 2008. Esta situação está associada à crise sentida nos dois últimos trimestres de 2008 e que afectou os sectores de alguns clientes da Sirmaf, o que consequentemente se traduziu numa diminuição das vendas e da prestação de serviços da empresa.

A variação da produção em 2007 é negativa, o que significa que a Sirmaf teve de recorrer a stocks de 2006. Tais factos levam-me a afirmar que em 2007 a empresa vendeu mais do que aquilo que efectivamente produziu.

Quanto aos PF a variação que se encontra expressa no quadro 3 deve-se ao facto de o montante de empréstimos da Sirmaf ter aumentado. Esta situação deve-se à aquisição do novo pavilhão, o que conduziu a maiores custos ao nível financeiro (taxas de juro), que não foram compensados pelos proveitos obtidos.

¹No anexo 3 encontra-se todos os cálculos que são indispensáveis para obter a informação que consta deste quadro e dos quadros seguintes, bem como os cálculos necessários para obter todos os gráficos apresentados ao longo de todo o relatório.



As variações percentuais (2006-2007) observadas para o Valor Acrescentado Bruto (VAB) e para o Excedente Bruto Exploração (EBE) são consequência da evolução ao nível da produção e dos ganhos de eficiência que se fizeram sentir ao nível dos custos. Quanto ao EBE, é ainda de referir que o peso dos custos com o pessoal tem aumentado ligeiramente (0,5%), justificado pelo substancial crescimento das vendas. As variações do VAB e do EBE foram negativas no período seguinte (2008), resultado da perda de eficiência no que se refere aos custos, que não foi compensada pela evolução favorável da produção, conduzindo assim, a uma acentuada diminuição de 24,64% e 3,08%, do EBE e do VAB, respectivamente.

1.2. Evolução dos custos

Para a análise dos custos farei um estudo semelhante àquele que foi feito anteriormente para os proveitos, sendo que agora a minha atenção se irá focar nas rubricas de custos que sofreram uma maior alteração no seu peso. Continuarei, à semelhança do que foi feito com a estrutura de proveitos, a efectuar a análise da estrutura das demonstrações financeiras de cada período e realizando uma comparação das demonstrações financeiras de vários períodos.

Quadro 4: Evolução dos custos

Indicadores	2006	2007	Var. % 2006-2007	2008	Var. % 2007-2008
CMVMC	873.862	837.919	-4,11%	1.100.721	31,36%
FSE	726.047	836.603	15,23%	778.978	-6,89%
Custos com Pessoal	633.879	709.266	11,89%	732.385	3,26%
Provisões e Ajustamentos	79.833	98.510	23,40%	96.205	-2,34%
Impostos	5.605	4.077	-27,26%	7.275	78,44%
Outros Custos Operacionais	1.408	1.446	2,70%	1.443	-0,21%
Custos Operacionais	2.320.634	2.487.821	7,20%	2.717.007	9,21%
Custos Financeiros	28.206	44.370	57,31%	61.514	38,64%
Custos Extraordinários	10.849	3.761	-65,33%	11.634	209,33%

É sabido que os custos se podem desagregar em custos operacionais, financeiros e extraordinários. Os Custos Operacionais (CO) constituem a grande maioria dos custos, representando sempre mais de 97% do total dos custos em todos os anos. Apresentam-



se CO crescentes ao longo do triénio, justificado em parte pelo facto dos Custos com o Pessoal terem sofrido uma variação sempre positiva ao longo do período em análise. Contudo o número de trabalhadores tem sido idêntico ao longo dos três anos em estudo, mas ocorreram aumentos de salários e gratificações aos funcionários. Uma outra razão a salientar para o aumento dos CO é a variação dos Custos das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas (CMVMC) de - 4,11% em 2007 e que em 2008 se apresentou de 31,36%, justificado pelo facto de em 2007 se ter utilizado um elevado montante de produção de 2006, o que conduziu a um menor CMVMC.

As provisões e ajustamentos do exercício de 2006 para 2007 tiveram uma variação significativa na ordem dos 23%. Posteriormente, de 2007 para 2008 sofreram uma redução diminuta de sensivelmente 2%. O montante de amortizações em 2007 deve-se à inauguração de um novo pavilhão da Sirmaf, que implicou a aquisição de novos equipamentos. Estas duas situações implicaram um maior montante de amortizações.

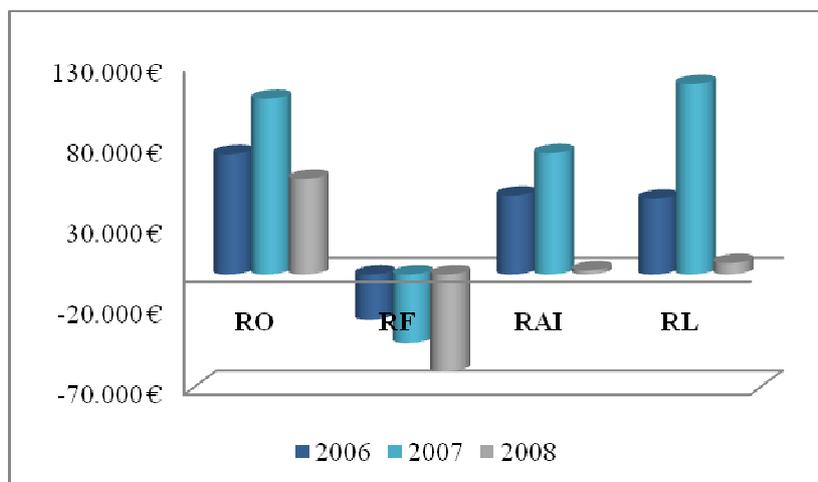
No que concerne aos Custos Financeiros (CF), apesar do seu peso ser pouco significativo (2%) sobre o total dos custos, a sua variação fez-se sentir de forma crescente ao longo do triénio, primeiramente 57,31% em 2007 e depois 38,64% em 2008. A grande razão para esta evolução dos CF é o pagamento de juros por parte da Sirmaf, derivados dos empréstimos incorridos para a construção do novo pavilhão em 2007, bem como para a aquisição de equipamentos.

Por último, os Custos Extraordinários (CE) apresentam uma importância diminuta (menos de 1%) sobre o total dos custos. Os CE são uma rubrica com alguma instabilidade, mas que se encontram normalmente associados a situações que não se encontram previstas pela empresa, como sejam os donativos, dívidas incobráveis, multas, entre outras.

Conhecidos e apresentados os proveitos e custos mais importantes, o gráfico seguinte traduz os resultados do triénio em análise.



Gráfico 2: Resultados obtidos



Os RO resultam da conjugação dos proveitos operacionais com os custos operacionais, sendo a mesma lógica aplicada para a obtenção dos RF. As justificações proferidas anteriormente dão a perceber os valores alcançados tanto ao nível dos RO como dos RF.

A situação espelhada no gráfico 2 referente ao Resultado Líquido (RL) e ao Resultado Antes de Impostos (RAI) é “causada” pelos resultados obtidos nas rubricas já apresentadas anteriormente.

Quando verificamos como se comporta o RL ao nível do sector² constatamos que o montante de lucros da Sirmaf é superior ao do sector, indicado assim um maior nível de eficiência da mesma.

1.3. Rendibilidade

Após ter efectuado a análise da evolução dos proveitos e custos da Sirmaf, é agora importante estudar a rendibilidade da empresa. O estudo da rendibilidade permite avaliar a capacidade da empresa em gerar resultados, tendo sempre em conta os meios

² Recorri ao banco de Portugal para obter informação respeitante ao sector para poder efectuar comparações da empresa com o sector. Estas permitir-me-ão compreender a posição da Sirmaf face ao sector. Apesar de realizar a análise para os anos de 2006, 2007 e 2008, o banco de Portugal apenas me permite efectuar comparações nos dois primeiros anos (2006 e 2007), dado que a informação respeitante a 2008 ainda não está disponível. Quanto às comparações efectuadas com o sector, efectuei apenas algumas que me parecerem de maior relevância.



que a empresa tem à sua disposição. Certamente que quanto maior for o seu valor, mais atraente é a empresa e melhor e maior é a sua capacidade de autofinanciamento. A rendibilidade pode ser medida e comparada através de relações entre resultados e os meios utilizados para os obter. O quadro que se segue contém indicadores de rendibilidade a três níveis: económico, comercial e financeiro, que ajudam a compreenderem melhor o conceito de rendibilidade.

Quadro 5: Indicadores de Rendibilidade

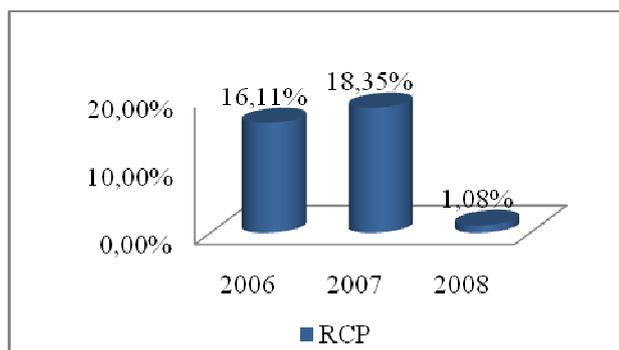
Indicadores	2006		2007		2008	
	Valor	%Prod.	Valor	%Prod.	Valor	%Prod.
VAB	789.843	32,98%	917.617	35,39%	889.397	32,15%
REB	149.956	6,26%	200.725	7,74%	139.785	5,05%
REL	70.123	2,93%	102.215	3,94%	43.580	1,58%
RC	46.734	1,95%	66.434	2,56%	-699	-0,03%
RAI	49.042	2,05%	75.318	2,91%	2.578	0,09%
RL	46.930	1,96%	118.204	4,56%	7.040	0,25%
Produção	2.394.954	---	2.592.667	---	2.766.419	---

À semelhança daquilo que já havia constatado anteriormente, 2007 é um ano de grande crescimento seguindo-se de um ano de queda (2008), de forma geral. Esta realidade encontra-se mais uma vez espelhada nos indicadores do quadro 5.

No triénio em análise a Sirmaf conseguiu resultados económicos positivos, o que demonstra a capacidade da empresa em continuar a gerar resultados. O Resultado Económico Bruto (REB), apresentou-se decrescente em 2008, denotando que a Sirmaf gera lucros mas a um “ritmo” menor quando comparado com 2007. Esta realidade é traduzida pelo RL que se apresentou decrescente, quer no que respeita aos valores em termos de percentagem de produção, como em termos absolutos. Todos os indicadores apresentaram diminuições em valor absoluto em 2008.



Gráfico 3: Rendibilidade dos Capitais Próprios



A Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP) é entendida como a remuneração do capital investido pelos sócios e consiste na relação entre o RL e o Capital Próprio, afecto ao financiamento da empresa. A rendibilidade do capital próprio relaciona os resultados líquidos com as origens utilizadas para a sua obtenção. Esta mede a eficácia com que a empresa utiliza os capitais dos sócios, isto é, a capacidade que os capitais próprios têm para gerar lucros. Quanto mais elevado for este rácio mais atractiva ao investimento é a empresa. Este rácio cresceu até 2007, no entanto em 2008 sofreu uma queda na ordem dos 17,27%. Tais factos demonstram que em 2008 a empresa está numa situação menos atraente a investimentos, o que é indubitavelmente prejudicial para a Sirmaf. A RCP³ encontra-se numa situação de crescimento tanto a nível do sector como na Sirmaf (em 2006 e 2007). No entanto, os valores apresentados pela empresa são superiores (sensivelmente três vezes) aos do sector. É assim possível afirmar que a Sirmaf consegue remunerar de forma mais eficiente o capital investido pelos sócios.

A RCP é um indicador importante e para melhor o entender, resolvi desagregá-lo nos diversos elementos que o compõem. Assim, para efectuar esta desagregação, recorri ao Método Multiplicativo ou Análise Dupont. Esta análise consiste em agregar vários indicadores, tornando possível alargar a apreciação do contributo de diversos factores. O quadro que se segue apresenta e estuda o impacto da política de investimento, de financiamento e o efeito fiscal na rendibilidade obtida pelos accionistas, ou seja, na RCP.

³ A RCP no sector foi de 5,38% e 5,77%, para os anos de 2006 e 2007, respectivamente.

**Quadro 6: Análise Dupont**

Análise Dupont ou Modelo Multiplicativo	2006	2007	2008
Política de Investimento	4,78%	4,71%	2,59%
Rentabilidade Operacional das vendas (RO/V+PS)	3,24%	3,91%	2,24%
Rotação do Activo (V+PS/A)	1,48	1,21	1,16
Política de Financiamento	516,20%	248,31%	10,43%
Proporção dos Cap. Alheios (A/CP)	7,87%	3,59%	2,40%
Peso dos Custos Financeiros (RAI/RO)	65,63%	69,09%	4,34%
Efeito Fiscal			
Peso do Imp. s/ Rendimento (RL/RAI)	95,69%	156,94%	273,08%
RCP	16,11%	18,35%	1,08%

O quadro anterior permitiu efectuar o cálculo dos rácios que constituem a Análise Dupont e diz-nos à semelhança daquilo que já havia referido anteriormente, que a RCP cresceu 2,24% em 2007 e depois apresentou um decréscimo de 17,27%. São diversos os indicadores que contribuíram para o alcançar destes resultados. Debrucemos assim a nossa atenção sobre os mesmos.

A Rentabilidade Operacional das Vendas (ROV) foi ligeiramente crescente (0,67%) até 2007 e depois em 2008 diminuiu (1,67%). Tal diminuição está associada aos RO, que diminuíram mais do que o montante das vendas, o que se traduziu numa diminuição da margem de lucro da Sirmaf. Quanto à Rotação do Activo (RA), esta tem-se apresentado decrescente ao longo do triénio em evidência, o que demonstra que a Sirmaf não está a efectuar uma gestão eficiente dos seus activos na sua actividade. O substancial aumento das vendas, que não se fez acompanhar pela evolução na mesma proporção do activo, conduziu à evolução negativa da RA. A multiplicação destes dois rácios (ROV e RA), permite aferir sobre o contributo da política de investimento da Sirmaf, que sofreu como demonstra o quadro 6 uma queda abrupta ao longo do triénio em análise. Assim, desta política se pode concluir que a área operacional da empresa é a “menos eficaz”, vindo assim a contribuir para uma queda na RCP em 2008.

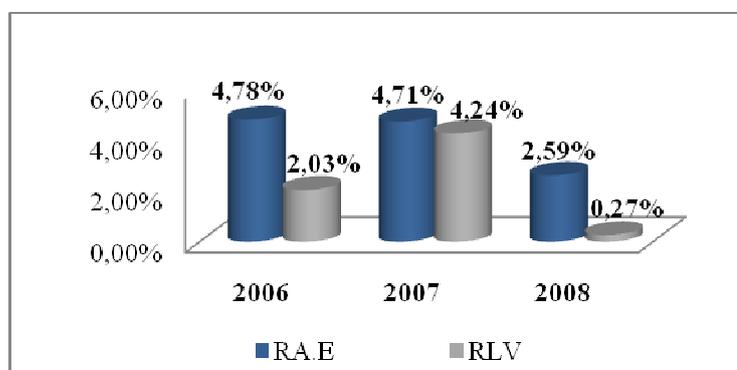
A política de financiamento da Sirmaf, no que se refere ao seu contributo para a RCP, regista uma diminuição de exercício para exercício. Esta situação justifica-se, pelo facto do nível da proporção dos Capitais Alheios ter decrescido devido ao aumento da disponibilidade dos capitais próprios e também pelo aumento do peso dos encargos financeiros.



O efeito fiscal traduz o peso dos impostos sobre os rendimentos. O facto do efeito fiscal se apresentar crescente ao longo do triénio implicou uma diminuição do montante dos impostos sobre o RAI.

A conjugação da Política de Investimento, Política de Financiamento e Efeito Fiscal, conduz à RCP apresentada. A RCP espelha no ano de 2007 o facto do capital dos accionistas ter sido remunerado a taxas crescentes, o que está associado ao crescimento da RCP. No entanto, a situação inverte-se em 2008, com o decréscimo da RCP.

Gráfico 4: Rendibilidade do Activo Afecto à Exploração (RAE) e Rendibilidade Líquida das Vendas (RLV)



A Rendibilidade do Activo Afecto à Exploração (RAE) mede a relação entre os RO e o Activo Afecto à Exploração (AE), ou seja, dá-nos o peso dos RO no AE. A RAE apresenta valores idênticos nos dois primeiros anos do triénio em estudo, contudo em 2008 sofre um decréscimo de 2,12% (assumindo o valor de 2,59%). Tal situação demonstra que a Sirmaf perdeu pontos em 2008 ao nível da sua capacidade para rentabilizar o investimento.

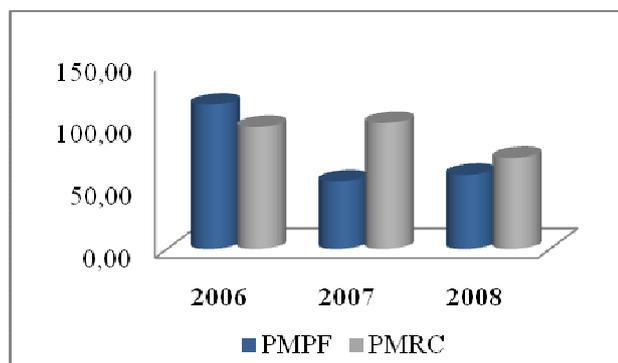
A Rendibilidade Líquida das Vendas (RLV) representa a relação em percentagem entre o resultado líquido e as vendas e prestações de serviços, permitindo assim medir o peso do primeiro indicador sobre os últimos. Consiste assim, em identificar a eficiência da empresa no desempenho da sua actividade comercial. Este indicador duplicou o seu montante de 2006 para 2007, apresentando em 2008 um decréscimo de 3,97%. Tais factos levam a que seja possível afirmar que a Sirmaf em 2008 (comparado com 2006 e 2007) foi menos eficiente na sua actividade comercial.



1.4. Actividade

O objectivo desta análise é apreender o nível de eficiência com que a empresa está a gerir os seus recursos. A técnica utilizada é mais uma vez os rácios, que neste caso são rácios de actividade, expressos em dias de funcionamento ou em termos de rotação.

Gráfico 5: Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF) e Prazo Médio de Recebimento de Clientes (PMRC)

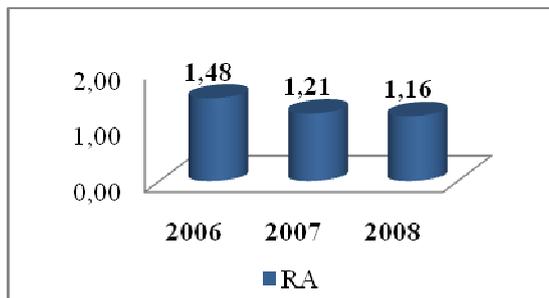


Os prazos médios de recebimento e de pagamento são definidos em termos de número de dias. Estes rácios propiciam informação sobre o prazo que a Sirmaf demora em média, a receber das vendas que efectua ou a pagar as suas compras, respectivamente. A comparação destes dois rácios é de enorme importância para o estudo do equilíbrio financeiro da empresa. Certo é, que a empresa deseja receber o quanto antes e pagar o mais tarde possível. Quanto ao PMPF, este apresenta-se decrescente em 2007 e crescente em 2008, o que significa que a Sirmaf, em 2008, pagou mais tarde aos seus fornecedores quando comparado com 2007. O facto de a Sirmaf, em 2007, conseguir proceder aos seus pagamentos em menor tempo, poderá significar a existência de uma boa posição de liquidez, que lhe permite aproveitar eventuais condições atractivas de pagamento para a obtenção de descontos. Relativamente ao PMRC⁴ é possível afirmar pela análise do gráfico, que o ano de 2008 foi o ano do triénio em que a Sirmaf demorou em média menos dias a receber dos seus clientes.

⁴ O número de dias que os clientes demoram a pagar pode ser comparado com as condições normais de venda da empresa e pode assim, controlar-se a eficiência do departamento de controlo de crédito.

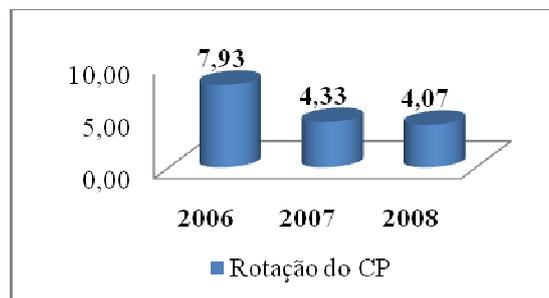


Gráfico 6: Rotação do Activo (RA)



A RA dá-nos informação sobre o número de vezes que o activo da empresa foi reconstituído através das vendas líquidas. Importa aqui ressaltar que quanto maior for este rácio, melhor é a gestão que a empresa efectua dos seus activos. Este indicador mostrou-se decrescente ao longo dos anos em observação, o que leva a crer que existem recursos que a empresa está a sub-utilizar.

Gráfico 7: Rotação do Capital Próprio (Rotação do CP)



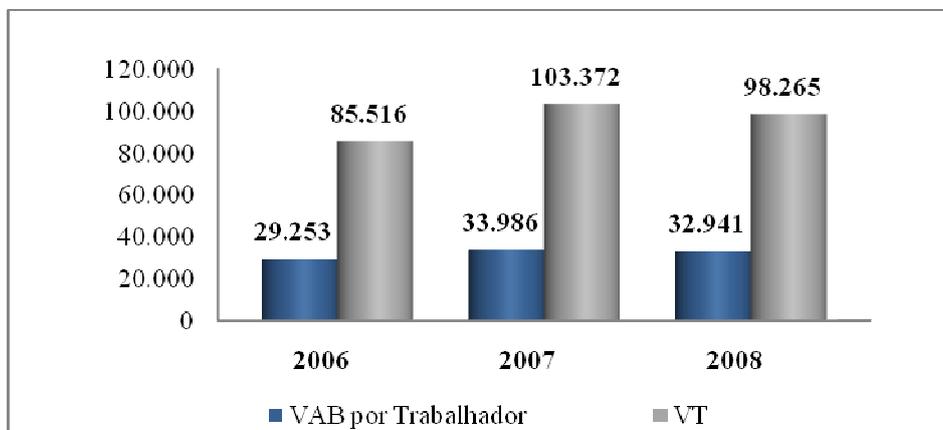
O rácio da Rotação do CP é dado pelas Vendas Líquidas sobre o Capital Próprio. Nos anos de 2007 e 2008 a eficácia da Sirmaf traduz-se na quadruplicação do volume de vendas e prestação de serviços em relação ao valor do Capital Próprio. Contudo, o rácio da Rotação do CP tem apresentado uma tendência decrescente ao longo dos exercícios em estudo.

1.5. Produtividade

Procederei agora à análise da produtividade que é uma medida que resulta da relação entre os resultados obtidos e os recursos necessários à sua obtenção.



Gráfico 8: Valor Acrescentado Bruto por Trabalhador (VAB por Trabalhador) e Vendas por Trabalhador (VT)



O VAB por Trabalhador⁵ é um rácio de produtividade do trabalho. Pela análise do gráfico 8 é possível constatar que o indicador teve um acréscimo em 2007, seguido de uma pequena diminuição em 2008. Centrando agora a nossa atenção no ano de 2008, verifica-se uma diminuição da contribuição de cada trabalhador para o VAB da Sirmaf.

O rácio das VT dá a conhecer a contribuição de cada trabalhador para o volume de vendas. Verifica-se uma variação favorável de 21% em 2007, seguida de uma variação nefasta em 2008 de quase 5%. Estes resultados reflectem o agradável aumento ocorrido ao nível das vendas em 2007. No entanto é de salientar que o número de trabalhadores se manteve constante⁶ e que a Sirmaf recorreu a produção⁷ do ano de 2006.

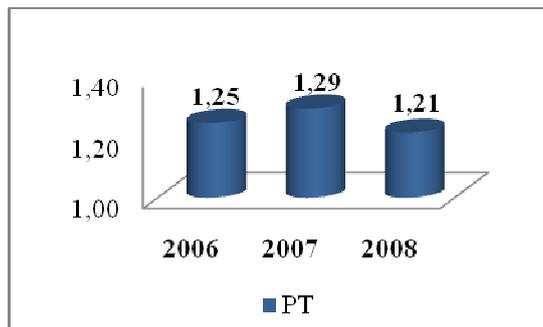
⁵ Este rácio pode gerar conclusões que são discutíveis, pois ignora os equipamentos e os outros recursos que se encontram à disposição dos trabalhadores, o que se pode traduzir em níveis muito diferentes de produtividade. Assim é geralmente designado por “produtividade aparente do trabalho”.

⁶ O número de trabalhadores manteve-se constante não só em 2007, mas também ao longo de todo o triénio.

⁷ A variação da produção apresenta-se com uma variação percentual de sensivelmente -334%.



Gráfico 9: Produtividade do Trabalho (PT)



O rácio PT mede a eficácia da utilização do factor trabalho, estabelecendo uma conexão entre cada euro gasto com o pessoal e o respectivo VAB. Analogamente aos indicadores anteriores ocorreu uma subida (inferior a 0.1) em 2007 seguida de uma descida (inferior a 0.1), o que significa que houve uma maior eficiência de utilização do factor trabalho em 2007.

1.6. Conclusão da Análise Económica

Foi possível constatar que a área económica ou também designada por parte real, representa um conjunto de relações que dizem respeito à capacidade da empresa para obter proveitos e incorrer em custos, que se encontram espelhados na demonstração de resultados, que é sem dúvida o documento alicerce da análise económica.

A análise económica da Sirmaf efectuada anteriormente permite-me apresentar um conjunto de aspectos que parecem ser os mais relevantes e que procuraram condensar as ideias mais importantes da análise económica.

De forma geral e a nível da análise económica, a Sirmaf consegue resultados idênticos ou melhores que aqueles que são apresentados pelo sector (nos anos de 2006 e 2007).

O peso preponderante das vendas (sensivelmente 96%) sobre o total dos proveitos operacionais indicia, a concentração da actividade da empresa no seu negócio principal. Esta concentração demonstra a existência de uma grande sensibilidade da Sirmaf a alterações da conjuntura macroeconómica, sendo 2008 reflexo desta realidade.



Apesar da baixa dos resultados ocorrida ao nível da RCP, a Sirmaf consegue sempre obter valores positivos e superiores ao do sector. Assim, a empresa continua a dar mostras da sua capacidade económica. Contudo, em 2008, os capitais investidos pelos sócios tiveram um retorno reduzido, quando comparado com anos anteriores.

Ao nível da produtividade ocorreram ganhos sobretudo no ano de 2007 que estiveram associados à melhor utilização do factor trabalho. Neste mesmo ano foi feita a construção do pavilhão, o que se espera que se traduza numa evolução futura favorável neste campo.

Como referido, no ano de 2008 ocorreu uma quebra no crescimento económico da empresa, que se deveu ao facto de, a nível mundial, se atravessar uma grande crise, que muito afectou a Sirmaf, sobretudo no 2º semestre do referido ano. Esta realidade é também demonstrada pelo resultado líquido de 2008, que foi drasticamente inferior ao obtido nos anos anteriores.

2. Análise Financeira

A análise financeira prende-se com o estudo do equilíbrio financeiro, sendo esta uma questão extremamente importante na análise das demonstrações financeiras da empresa. Esta situação é justificada pelo facto da análise tentar capturar a evolução futura da empresa, que está dependente da capacidade da empresa em conseguir satisfazer os seus compromissos à medida que ocorrem. O cumprimento desta capacidade por parte da empresa implica necessariamente uma situação de equilíbrio financeiro, fundamental para o seu futuro. O estudo do equilíbrio financeiro pode ser efectuado em termos de análise estática, usando para o efeito duas abordagens.

A primeira é a Abordagem Tradicional, em que Moreira (1997) define como sendo a *“mais recente e em ascendente importância no seio da análise financeira, propõe o estudo do equilíbrio financeiro a partir da confrontação da temporalidade dos recursos e aplicações da empresa ou, o que é o mesmo, a partir da confrontação temporal da exigibilidade das responsabilidades da empresa com a liquidez dos respectivos activos”* (p.135).



A segunda é a designada Abordagem Funcional, que Moreira (1997) descreve como sendo a *“mais recente e em ascendente de importância no seio da análise financeira, propõe o estudo a partir da consideração, adicional à temporalidade dos recursos e aplicações, dos diversos ciclos de negócios da empresa: ciclo de operações de capital, ciclo de exploração e ciclo de operações de tesouraria”* (p.135 e 136). Esta abordagem tem como principal indicador a Tesouraria Líquida (TL), determinada a partir das Necessidades de Fundo de Maneio (NFM) e do Fundo de Maneio Funcional (FMF). As Abordagens Tradicional e Funcional têm como base as massas de capitais e de activos do balanço.

A análise financeira pretende ir ao encontro das condições de solidez da Sirmaf, isto é, prende-se com o estudo do seu equilíbrio financeiro. Este é um aspecto fulcral na análise das demonstrações financeiras da empresa, visto que a análise pretende aprender a respectiva evolução futura. A escolha de um tipo de técnica: dinâmica ou estática, dentro desta última, a escolha por um lado da Abordagem Tradicional utilizando o Fundo de Maneio (FM) e por outro lado a abordagem funcional via Tesouraria Líquida (TL). O ideal será a análise conter ambas as abordagens. Iniciarei com a Abordagem Tradicional e depois passarei à Abordagem Funcional.

2.1. Equilíbrio financeiro de curto prazo

Entende-se por liquidez a capacidade que a empresa tem para solver os seus compromissos de curto prazo. Sempre que existe liquidez considera-se que a empresa está em equilíbrio de curto prazo, já que o equilíbrio financeiro de médio e longo prazo (solvabilidade) aparece como resultante da sequência de equilíbrios de curto prazo. Associado ao equilíbrio financeiro de curto prazo, existe a possibilidade de ser analisado de acordo com duas perspectivas: a Abordagem Tradicional e a Abordagem Funcional. Começarei por abordar, como referido primeiramente, a Abordagem Tradicional.

2.1.1. Abordagem Tradicional

A Abordagem Tradicional é a mais antiga e assenta no conceito de Fundo de Maneio, propondo o estudo do equilíbrio financeiro a partir da confrontação da



temporalidade dos recursos e aplicações da empresa, ou seja, a partir da confrontação temporal da exigibilidade das responsabilidades da empresa com a liquidez dos respectivos activos. A relação entre a permanência dos activos e o grau de exigibilidade dos passivos constitui uma norma designada por “regra de ouro”.

Martins (2002) diz-nos que na regra de ouro da gestão financeira “*os capitais utilizados pela empresa no financiamento dos seus activos devem ter uma maturidade (período durante o qual estão ao seu dispor) igual, ou superior, à vida económica destes (período de permanência na empresa)*” (p.89). Se assim não for, o desequilíbrio nas opções de financiamento conduzirá, mais tarde ou mais cedo, a dificuldades de tesouraria, dada a diferença entre os ciclos de recursos e aplicações.

2.1.1.1. *Fundo de Maneio*

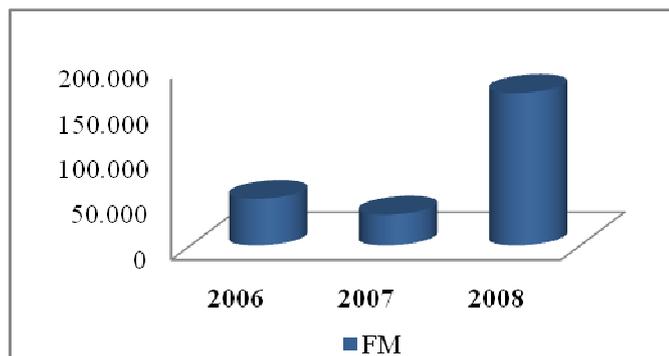
O Fundo de Maneio, como já foi anteriormente referido, é o indicador por excelência da Abordagem Tradicional. O FM é dado pela diferença entre o Activo Circulante e os Capitais Alheios de Curto Prazo ou em alternativa, pela diferença entre o Capital Permanente e o Activo Fixo. A regra de equilíbrio financeiro visa avaliar em que medida os interesses dos credores de curto prazo estão assegurados. Os credores desejam que a empresa tenha Activos de Curto Prazo muito superiores aos Passivos de Curto Prazo, garantindo assim o reembolso do capital cedido a curto prazo. Mas no entanto, isto não é aquilo que a empresa mais deseja. Certamente que não existirá financiamento se a empresa tiver mais obrigações a curto prazo do que tem bens para pagar.

Neste seguimento, se o FM é maior que zero, a empresa consegue cumprir a regra do equilíbrio mínimo e da margem de segurança, o que implica que em princípio a empresa terá capacidade para solver os seus compromissos de curto prazo nas respectivas datas de vencimento. Este facto constitui aparentemente uma situação favorável quanto ao equilíbrio financeiro de curto prazo, no entanto não é condição suficiente para o garantir, devido às possíveis divergências entre a possibilidade de realização dos seus activos, ou seja, à sua transformação em liquidez e a exigibilidade dos seus passivos de curto prazo. No entanto, o facto do FM ser positivo poderá não bastar ainda para garantir o equilíbrio financeiro se o prazo de realização dos activos circulantes for muito superior ao prazo de exigibilidade dos débitos de curto prazo. Se o



FM é menor que zero, então a empresa terá capitais exigíveis a curto prazo a financiar activos fixos, cuja capacidade de se transformarem em dinheiro rapidamente é reduzida. Assim, a empresa está numa situação de desequilíbrio financeiro, que temporariamente poderá ser controlado se o prazo de realização dos activos circulantes for muito menor que o prazo de exigibilidade dos débitos de curto prazo.

Gráfico 10: Fundo de Maneio (FM)



Como se encontra patente no gráfico 10, o ano de 2007 é marcado por uma variação negativa do FM de sensivelmente 34%, seguindo-se de um substancial crescimento em 2008.

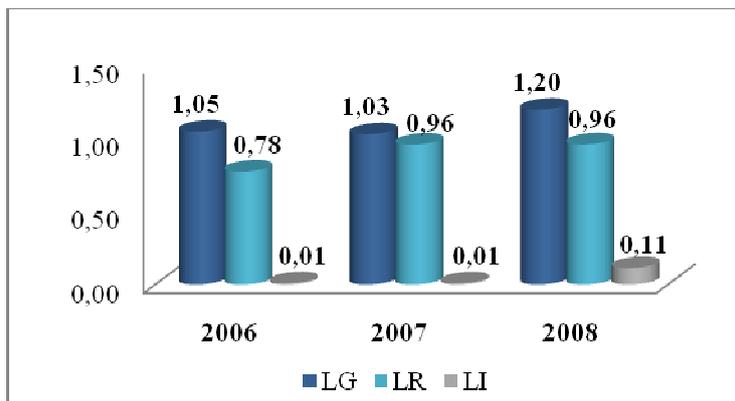
Ao longo do triénio a empresa conseguiu obter um FM positivo, apresentando um montante mais significativo em 2008, o que demonstra que esta consegue fazer face aos seus compromissos de curto prazo, ou seja, consegue pagar dentro dos prazos de vencimento.

2.1.1.2. A liquidez

A liquidez representa a capacidade que a empresa dispõe para fazer face aos seus compromissos de curto prazo. Ou seja, para além de atender à sua capacidade de endividamento temos também de analisar o grau de liquidez do negócio. A liquidez dos activos da empresa deve ser suficiente para fazer face às obrigações de curto prazo. Existe uma questão de difícil resposta que é determinar se efectivamente na prática, existe ou não liquidez. O estudo da liquidez prende-se com a análise de três rácios: liquidez geral, reduzida e imediata.



Gráfico 11: Liquidez Geral (LG), Liquidez Reduzida (LR) e Liquidez Imediata (LI)



A Liquidez Geral⁸ representa a capacidade da empresa para solver os seus compromissos de curto prazo, utilizando para o efeito o seu Activo Circulante⁹. Através do gráfico 11 constata-se que ao longo do triénio o FM apresenta um menor valor em 2007, logo o rácio de Liquidez Geral também é menor neste ano. Ao longo dos três anos, como o FM é positivo, a Liquidez Geral é superior a 1, o que indicia que Activo Circulante consegue fazer face às dívidas de curto prazo. Certamente que as oscilações ocorridas ao longo do triénio ao nível da LG fizeram-se sentir de forma semelhante às do FM. O sector apresenta valores idênticos e também com uma tendência decrescente.

A Liquidez Reduzida é muito semelhante à Liquidez Geral, porque esta também permite medir a capacidade da empresa para solver os seus compromissos de curto prazo. Contudo, a liquidez reduzida exclui as existências, ou seja, exclui a parte do Activo Circulante que tem um menor grau de liquidez, admitindo assim que as existências não poderão ser transformadas de imediato em dinheiro. O facto de a LR excluir as existências, leva a que haja uma redução da capacidade da Sirmaf em pagar os seus compromissos de curto prazo.

⁸ Considera-se que o rácio tem valores no denominador e no numerador com maturidades iguais, no entanto isto raramente é verdade. Uma outra questão está associada ao facto de em termos teóricos este indicador não respeitar o princípio da continuidade dos exercícios. Os rácios de liquidez devem ser interpretados com precaução porque podem conduzir a conclusões erróneas quando analisados isoladamente.

⁹ O Activo Circulante inclui os valores líquidos de disponibilidades, créditos sobre terceiros de curto prazo e existências.



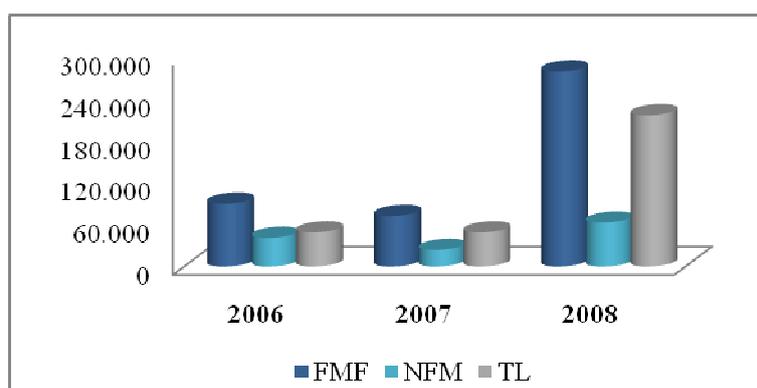
Por último, foquemos a atenção no rácio Liquidez Imediata, que avalia a capacidade da empresa em pagar os seus compromissos de curto prazo, utilizando apenas as disponibilidades existentes. Ao nível da LI, é fundamental ter uma boa gestão de tesouraria de forma a que não existam valores que permaneçam muito tempo em disponibilidades. Daí que seja possível afirmar que o valor do rácio está dependente da actividade da empresa. Ao debruçar a atenção sobre o gráfico 11, é possível apurar que em 2006 e 2007 a capacidade da Sirmaf para responder a dívidas imediatas era reduzida, de apenas sensivelmente 1%. Contudo, esta percentagem cresce para cerca de 11% em 2008. O aumento ocorrido justifica-se pelo grande aumento das disponibilidades (variação de 813%), que se fez acompanhar de uma redução do montante total do Passivo Circulante (variação de sensivelmente 23%).

Após a análise dos indicadores de liquidez constata-se que a informação proporcionada pelos mesmos é idêntica, apenas vai restringindo cada vez mais os activos que permitem satisfazer os compromissos de curto prazo.

2.1.2. Abordagem Funcional

A Abordagem Funcional procura minorar algumas das limitações que o Fundo de Maneio apresenta. Esta abordagem tem por base uma forma diferente de olhar para o balanço da empresa, dando ênfase na autonomização dos ciclos financeiros: investimento, exploração e tesouraria. Esta abordagem utiliza o rácio Tesouraria Líquida (TL) e recorre a outros dois indicadores no seu cálculo: o Fundo de Maneio Funcional (FMF) e as Necessidades de Fundo de Maneio (NFM).

Gráfico 12: Fundo Maneio Funcional (FMF), Necessidades de Fundo de Maneio (NFM) e Tesouraria Líquida (TL)





O $FMF > 0$ ao longo dos três anos, o que significa que os capitais permanentes são suficientes para fazer face às necessidades de financiamento do Activo Fixo. Como demonstra o gráfico 12 o FMF decresceu em 2007, crescendo substancialmente em 2008.

Ao longo de todo o triénio as NFM foram positivas.

O valor da TL é dado pela diferença entre o FMF e as NFM , ou seja, o rácio da TL é igual à diferença entre os capitais empregues para financiar a actividade da empresa e as necessidades resultantes dessa mesma actividade. Este rácio exhibe resultados sempre positivos e crescentes ao longo dos três exercícios em estudo.

Ao longo dos três anos em estudo, encontra-se patente a existência $FM > 0$, $NFM > 0$ e $TL > 0$. O facto de o FMF ser superior às NFM , conduz à existência de uma TL positiva. Tais factos levam a crer que, ao longo do triénio, estamos perante um equilíbrio financeiro com margem de segurança. No entanto, isto não significa que exista uma total ausência de dificuldades financeiras na Sirmaf. Contudo, embora existindo dificuldades, estas tenderão a ser de fácil resolução.

No que se refere ao equilíbrio financeiro a nível do sector, é possível verificar que o $FM > 0$, $NFM > 0$ e $TL < 0$. Isto significa que o sector financia parte das suas necessidades cíclicas de exploração de cariz permanente com operações de tesouraria. Indiciando assim, a existência de dependência face ao sistema bancário.

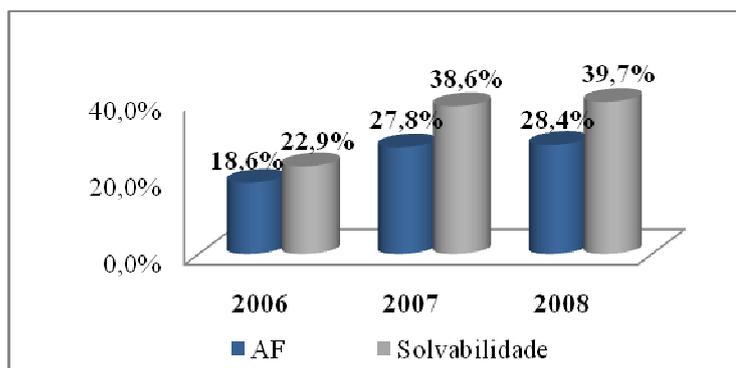
Assim, é possível afirmar que a Sirmaf apresenta um maior equilíbrio financeiro, quando comparada com o sector.

2.2. Equilíbrio financeiro a médio/longo prazo e estrutura de capital

Seguidamente procederei à análise do equilíbrio financeiro, mas agora a médio e longo prazo. Neste equilíbrio, o que está em causa é a independência da empresa face aos credores, a sua capacidade para negociar dívidas e ainda o próprio acesso aos empréstimos. Pretendo com isto analisar o grau de solidez patrimonial da empresa em períodos longos, que é a capacidade que a empresa possui para solver os seus compromissos em prazos dilatados.



Gráfico 13: Autonomia Financeira (AF) e Solvabilidade



A Autonomia Financeira representa a percentagem do capital próprio que financia o activo da empresa. Este é um rácio financeiro que mede a solvabilidade da empresa através da determinação da proporção dos activos que são financiados com capital próprio. Por um lado, quanto mais elevado for este rácio, maior será a estabilidade, independência e solidez financeira da empresa perante os credores. Assim, quanto mais elevada e próxima de 100% estiver a AF, mais independente será a empresa e mais fácil será o eventual acesso ao crédito. Por outro lado, um baixo valor (normalmente inferior a 30%) da AF evidencia uma forte dependência financeira e vulnerabilidade perante os credores, o que tenderá a dificultar o acesso a novos créditos. Consta-se que o rácio da AF apresentou-se crescente ao longo do triénio em análise, cresce 9,2% e 0,6% em 2007 e 2008, respectivamente. O facto dos valores da AF serem crescentes, demonstra que a estabilidade financeira da Sirmaf tem aumentado e que esta financia os seus activos sobretudo com capitais próprios. O sector apresenta uma AF com valores ligeiramente maiores (2% a 3%), indiciando assim que o sector se comporta de maneira idêntica à da Sirmaf.

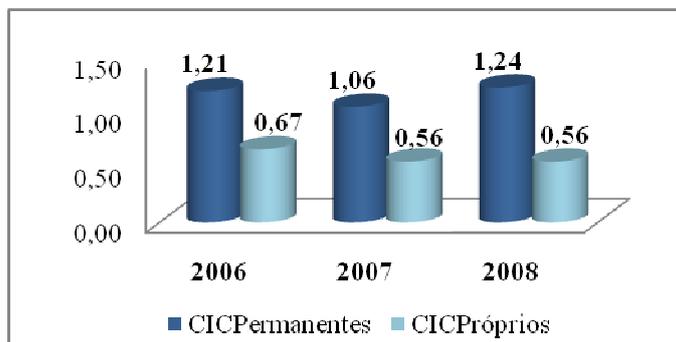
A Solvabilidade respeita a razão entre o Capital Próprio e o Capital Alheio ou Passivo Total. Pela análise do gráfico 13 é possível constatar que o valor do rácio da solvabilidade foi crescendo ao longo do triénio em análise. Contudo, este crescimento fez-se sentir de forma mais intensa no ano de 2007 (cresceu cerca de 15,7%) e em 2008 cresceu apenas 1,1%. O crescimento ocorrido em 2007 é justificado pelo facto do aumento do Capital Próprio ter sido sensivelmente quatro vezes superior ao aumento do Passivo Total.

Os rácios de Autonomia Financeira e de Solvabilidade padecem de críticas (Martins (2002)). Quanto ao primeiro, o facto de englobar activos fixos e activos



circulantes leva este rácio a flutuar com as simples variações do Activo Circulante. Quanto ao segundo, o rácio da solvabilidade, verifica-se uma situação idêntica à referida anteriormente, pois o Passivo Total varia com as alterações das dívidas a curto prazo. Basta a existência de uma alteração a curto prazo motivada pelo aumento ou descida de dívidas decorrentes da actividade operacional, para que o quociente deste indicador se altere.

Gráfico 14: Cobertura do Imobilizado por Capitais Permanentes (CICPermanentes) e Cobertura do Imobilizado por Capitais Próprios (CICPróprios)



O CICPermanentes, determina se a empresa está a financiar o imobilizado líquido recorrendo a capitais permanentes. Os valores apresentados por este rácio são superiores a 1, sendo que os capitais permanentes são superiores ao imobilizado líquido da Sirmaf. Os capitais permanentes são mais do que suficientes para financiar o imobilizado líquido. Estes traduzem o facto do Fundo de Maneio ser positivo.

No que toca ao CICPróprios, este é semelhante ao rácio anterior, mas no entanto este mede agora a capacidade da empresa financiar o seu imobilizado líquido recorrendo a capitais próprios. Ao longo do triénio em análise o indicador da cobertura do imobilizado por capitais próprios, apresentou-se decrescente (2006 para 2007) e depois manteve-se (de 2007 para 2008). Isto significa que de 2006 para 2007, os aumentos do imobilizado líquido da empresa foram superiores ao aumento dos capitais próprios. Este aumento do imobilizado é justificado em parte pelo grande investimento na aquisição de imobilizado aquando da inauguração do pavilhão Sirmaf - Nascente.



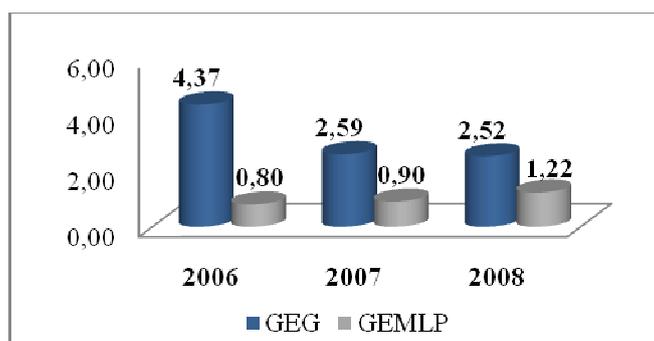
Gráfico 15: Estrutura do Capital



A Estrutura do Capital relaciona os capitais próprios com os capitais alheios de médio e longo prazo, ou seja, as fontes de financiamento de natureza estável.

Ao focar a atenção sobre o gráfico 15 verifica-se que este indicador tem decrescido ao longo do triénio em análise, sendo que a variação mais significativa foi de 2007 para 2008. Isto significa que a empresa aumentou o seu montante de capitais alheios a médio e longo prazo, o que é em parte explicado pela construção do novo pavilhão.

Gráfico 16: Grau de Endividamento Geral (GEG) e Grau de Endividamento de Médio e Longo Prazo (GEMLP)



O grau de endividamento geral (GEG) e o grau de endividamento de médio e longo prazo (GEMLP) medem a relação entre o passivo e os capitais próprios. O que difere estes dois rácios é o facto do segundo só incluir o passivo de médio longo prazo e o primeiro incluir a totalidade do passivo. O GEG proporciona informação análoga ao rácio de autonomia financeira, no entanto a sua leitura terá que ser realizada em sentido contrário, ou seja, quanto maior for o rácio, menor é a solidez financeira da empresa,



menor a sua capacidade para ultrapassar perdas inesperadas e maior é a sua dependência em relação a terceiros. O GEG é decrescente ao longo do triénio em análise, sendo o decréscimo mais sentido do ano de 2006 para 2007, o que significa que a dependência da Sirmaf em relação a terceiros diminui e que a solidez financeira da empresa é maior.

Quanto ao GEMLP, este dá-nos o mesmo tipo de informação que o rácio GEG, mas aqui é necessário ter em consideração que apenas os capitais alheios a médio e longo prazo têm carácter de permanência na empresa. Os valores apresentados por este rácio foram crescendo ao longo do período em estudo devido à diferença entre o valor dos capitais próprios e do passivo de médio e longo prazo ser crescente.

Os dois rácios de endividamento (GEG e GEMLP) permitem avaliar as alterações da estrutura de financiamento alheio utilizada pela empresa e também a eventual dependência da mesma face a empréstimos de Curto Prazo. O gráfico 16 demonstra que no ano de 2008 a Sirmaf aumentou o montante dos seus empréstimos a médio e longo prazo. Este aumento foi justificado pela necessidade de efectuar empréstimos para assim poder financiar os investimentos efectuados¹⁰, nomeadamente na construção do novo pavilhão e consequentemente na aquisição de equipamentos para este.

2.3. Cash-Flow's

Segundo Saias (2004) o Cash-Flow é um dos indicadores fluxo mais utilizados na área financeira e está associado aos custos ou benefícios que se esperam que venham a decorrer de um determinado projecto de investimento. As empresas investem fundos num determinado momento na esperança de obter uma maior quantidade de fundos no futuro. Apenas os fundos a receber é que poderão ser investidos e/ou remunerar os capitais envolvidos. O Cash-Flow é um indicador que se encontra directamente relacionado com o fluxo de dinheiro da empresa, pelo que compreende as diferenças entre as entradas e saídas de dinheiro. Mais propriamente: corresponde aos meios financeiros da empresa que circulam num processo de entradas (cash-inflow) e saídas (cash-outflow) de meios líquidos e revela a capacidade desta, no exercício da sua actividade económica, em gerar meios líquidos que excedam os gastos inerentes a essa mesma actividade.

¹⁰ O investimento efectuado rondou os 600 mil euros.



Quadro 7: Cash-Flow's

Indicadores	2006	2007	2008
CF1	126.763	216.714	103.244
CF2	126.763	216.714	103.244
CF3	200.314	199.310	142.549
CF Bruto Global	128.875	173.829	98.783

O CF1¹¹ é dado pela soma do Resultado Líquido com as Amortizações. Tendo em conta os valores do quadro acima posso dizer que o valor deste rácio teve um crescimento de sensivelmente 71% em 2007, que se deveu ao facto do RL ser 2,5 vezes superior ao de 2006. Contudo ocorreu uma grande diminuição (52,36%) em 2008, explicada pela diminuição de sensivelmente 18 vezes do RL. Esta realidade é justificada pela existência de uma conjuntura económica instável que se fez sentir nos dois últimos trimestres de 2008 e que se traduz numa diminuição ao nível da produção/vendas. Tal facto levou a um menor volume de vendas e consequentemente à redução do RL da Sirmaf.

O CF2 é exactamente igual ao CF1, visto a Sirmaf não ter efectuado distribuição de dividendos, ao longo do triénio.

O CF3 é igual ao CF2 mais a variação das NFM. O CF3, apresentou-se decrescente ao longo do triénio em estudo, algo que é justificado pelo facto da variação das NFM ser negativa em 2007.

Aos CF4 e CF5 acrescenta-se o Saldo Operações de Investimento e Saldo Operações de Financiamento¹², respectivamente.

O Cash-Flow Bruto Global é dado pela soma dos resultados antes de impostos com as Amortizações. Constata-se, à semelhança do rácio do CF1, que ocorreu um grande crescimento (34,88%) em 2007, seguido de uma grande diminuição (43,17%) em 2008, que se justifica pelas razões apontadas anteriormente. A grande diferença entre os Cash-Flow Líquido e o Cash-Flow Bruto deve-se ao facto do primeiro incluir o valor dos impostos e o segundo não.

¹¹ O CF1 não inclui as provisões, pois estas apresentam valores nulos.

¹² Não disponho de informação suficiente para o cálculo dos saldos das operações de financiamento e investimento.



2.4. Conclusão da Análise Financeira

São muitas as opções da empresa que tem reflexo sobre a actividade financeira da Sirmaf. Assim, a análise financeira, permite saber a todo o momento a capacidade da empresa para fazer face a compromissos financeiros. Apresento de seguida um conjunto de aspectos, que permitem esboçar a situação financeira da empresa.

A caracterização do equilíbrio financeiro é feita no curto prazo e no médio e longo prazo. No curto prazo é possível afirmar que a Sirmaf se encontra numa situação favorável de equilíbrio financeiro com margem de segurança, como evidencia a “conjugação” dos rácios FMF, NFM e TL. No que toca ao médio e longo prazo verifica-se que a empresa ao longo do triénio foi recorrendo cada vez mais a capitais alheios para conseguir financiar os seus activos, sendo que esta tendência é mais sentida em 2008.

O facto da empresa ter que recorrer ao sistema bancário e naturalmente depender dele, não a torna necessariamente financeiramente mais desequilibrada. O investimento pode ser visto como um facto positivo, quer enquanto aposta da sua administração no futuro, quer como sinal da manutenção e incremento da respectiva capacidade produtiva. Exemplo desta realidade é a construção do pavilhão Sirmaf - Nascente no decorrer de 2007, que tem como intuito responder prontamente a uma maior procura e exigência dos clientes.

De forma geral a Sirmaf encontra-se em equilíbrio financeiro e que possui capacidade para fazer face às suas dívidas.

3. Análise do Risco

Martins (2002) profere que *“a análise do risco pretende averiguar em que medida os resultados das empresas são sensíveis a um determinado conjunto de factores que influenciam a respectiva actividade”* (p.116). Assim, para poder proceder à avaliação do risco da Sirmaf, utilizo o efeito de alavanca (leverage effect), que é uma metodologia de análise do Risco Operacional, Risco Financeiro e Risco Global.

Seguidamente procederei ao estudo e à explicação de cada um dos três tipos de risco enunciados.



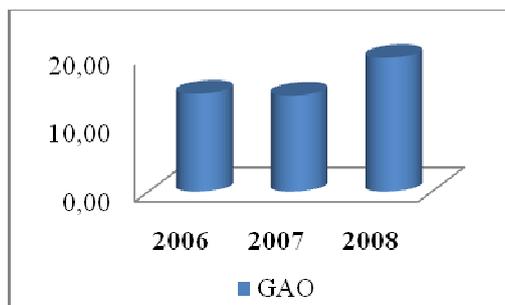
3.1. Risco Operacional

O Risco Operacional (ou também designado de Risco de Negócio) pode ser definido de acordo com Martins (2002) como a “*incerteza subjacente à previsão dos Resultados Operacionais futuros*” (p.116). Martins (2002) diz ainda que são diversos os factores que provocam esta incerteza, nomeadamente: volatilidade dos preços de venda, da procura e dos custos dos factores de produção; a capacidade para repercutir nos preços de venda a instabilidade do custo dos factores e também a estrutura dos custos. Perante tudo isto é possível afirmar que o Risco Operacional varia de sector para sector e entre empresas do mesmo sector.

Para conseguir efectuar o estudo do Risco Operacional da Sirmaf, nada melhor do que recorrer ao rácio do Grau de Alavanca Operacional, Ponto Crítico e Margem de Segurança.

No que concerne ao Grau de Alavanca Operacional (GAO), quanto maior for o seu montante, maior será também o risco de negócio. Certamente que quanto maior for o nível de custos fixos, maior será também o GAO.

Gráfico 17: Grau de Alavanca Operacional (GAO)



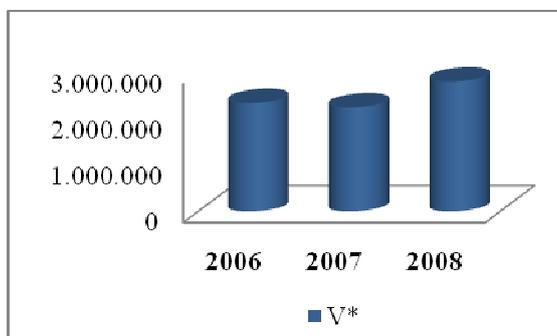
Através da análise do gráfico respeitante ao GAO, é possível constatar que 2006 e 2007 apresentam valores muito semelhantes. No entanto, em 2008 ocorre um aumento, assumindo assim o GAO um valor de 19,59. Isto implica que, quando ocorre uma variação de mais 10% nas vendas resulta num aumento de 195,9% no resultado operacional. No caso de ocorrer uma variação de menos 10% nas vendas, esta tem como consequência uma diminuição do resultado operacional em menos 195,9%. Perante os resultados alcançados posso afirmar que o ano de 2008 é aquele que apresenta um maior risco de negócio, pois neste ano a variação relativa dos resultados é mais fortemente



influenciada pela variação das vendas. Esta característica é particularmente delicada em períodos de quebra do volume de negócios, a qual se repercute de forma acentuada no decréscimo de resultados, em virtude de uma maior rigidez da estrutura de custos.

No que toca ao Ponto Crítico das Vendas (V^*), este representa o valor para o qual a empresa apresenta um resultado operacional nulo. O aumento dos custos fixos conduz ao aumento do V^* , o que significa que a empresa tem que vender mais para conseguir obter Resultados Operacionais nulos.

Gráfico 18: Ponto Crítico das Vendas (V^*)

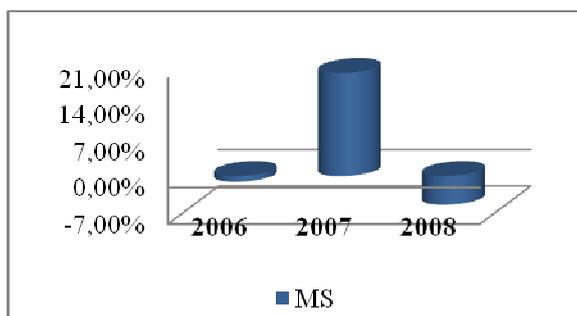


Concluí-se pela análise dos valores do V^* , comparando os três anos em estudo, que de 2007 para 2008 ocorreu uma variação de quase 25%, indiciando que a Sirmaf necessita de vender maiores quantidades para obter um resultado operacional nulo. Esta realidade demonstra mais uma vez que o ano de 2008 é aquele em que o risco de negócio da empresa é maior.

Já no que respeita à Margem de Segurança (MS), esta permite-nos saber qual o valor de vendas que a empresa atinge normalmente e qual o seu distanciamento em relação ao ponto crítico. Quanto maior for a margem de MS melhor será para a empresa, pois menor será o seu risco de negócio.



Gráfico 19: Margem de Segurança (MS)



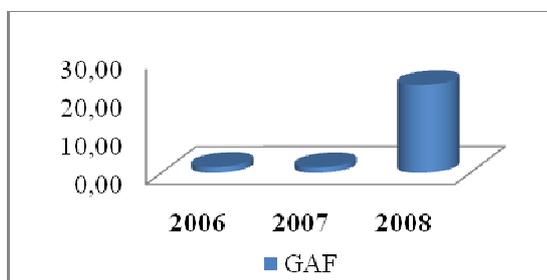
Comparando nos três anos, o indicador de Margem de Segurança constato mais uma vez que o risco de negócio é maior em 2008. O ano de 2007 é aquele em que o risco é menor, pois seria necessário reduzir as vendas em 19,76% para a Sirmaf entrar na zona de prejuízo.

3.2. Risco Financeiro

O Risco Financeiro encontra-se intimamente associado à incerteza inerente à obtenção de resultados positivos devido à utilização de capitais alheios, os quais originam encargos financeiros que reduzem aqueles resultados. Quanto maior for o peso dos capitais alheios na estrutura dos capitais, maior será também o risco da Sirmaf.

O risco financeiro irá ser medido seguidamente, pelo indicador Grau de Alavanca Financeira (GAF).

Gráfico 20: Grau de Alavanca Financeira (GAF)



A Sirmaf ostenta, no período em análise, um risco financeiro crescente, sendo mais notória a evolução observada pelo GAF¹³ em 2008. O facto de neste ano ter

¹³ GAF é dado pelo quociente entre o Resultado Operacional e o Resultado Antes de Impostos.

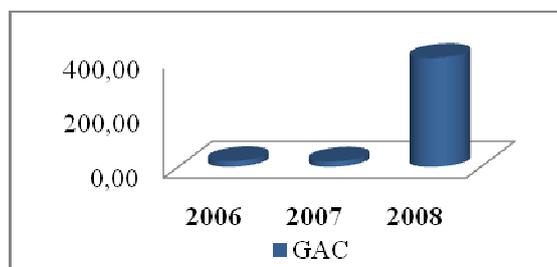


ocorrido uma diminuição tanto do Resultado Operacional como do RAI (sendo a diminuição mais significativa ao nível deste indicador), conduziu ao resultado encontrado a nível do GAF. A diminuição do RAI é em grande parte explicada pelo facto dos custos financeiros terem aumentado substancialmente, conduzindo assim a um RF mais negativo (quando é comparado 2008 com 2007). Estes resultados estão associados novamente ao facto da aquisição do novo pavilhão e consequentemente ao aumento do montante dos capitais alheios. Certamente que, o ano de 2008, foi dos três anos, aquele maior risco financeiro têm, causado pelo maior peso dos capitais alheios na estrutura de capitais.

3.3. Risco Global

O Risco Global é medido utilizando o Grau de Alavanca Combinada (GAC), que é dado considerando o risco de negócio e o risco financeiro, dados respectivamente pelo GAO e pelo GAF. Ou seja, o GAC mede a sensibilidade do resultado líquido às variações do volume de vendas.

Gráfico 21: Grau de Alavanca Combinada (GAC)



Atesta-se que em 2008 o GAC foi sensivelmente 22 vezes superior ao valor obtido em 2007, indício do aumento do risco. O rácio que mais contribuiu para o resultado alcançado em 2008 foi o GAF, pois foi este que apresentou uma maior variação justificada em parte pelo aumento do montante dos capitais alheios.



3.4. Conclusão da Análise de Risco

Tal como fiz para nas outras análises, vou agora enumerar algumas conclusões, que achei mais pertinentes.

No que concerne ao Risco Operacional, este apresenta um valor muito elevado, o que se traduz numa situação de elevado risco de negócio. Assim, a sensibilidade dos resultados operacionais às variações das vendas apresentou-se crescente.

Quanto ao Risco Financeiro este cresceu substancialmente em 2008, justificado pelo crescimento do peso dos Capitais Alheios na estrutura de capitais.

O Risco Global incorpora os dois riscos referidos anteriormente, o Risco Operacional e o Risco Financeiro, encontrando-se relacionado com a rendibilidade de exploração e com a situação financeira, que apresentou valores muito elevados sobretudo em 2008. Estamos assim, perante a existência de um grande crescimento do risco em 2008. O desejável para a Sirmaf seria a existência de níveis de risco mais reduzidos.

4. Síntese da análise económico-financeira e perspectivas futuras

A informação financeira é bastante importante para as empresas uma vez que é através do estudo e análise desta que se pode obter um julgamento seguro sobre a situação da empresa. A análise económica e financeira tem como objectivo formular juízos de valor sobre a saúde económica e financeira de uma empresa, sobretudo com base nesses julgamentos preparar decisões (por exemplo: a concessão de um aumento do prazo de pagamento a um cliente ou recurso a um empréstimo bancário, entre outros).

Efectuada que está a análise económico-financeira da Sirmaf, está na altura de “olhar” para os dados que possuímos sobre a evolução da empresa, procurando tirar conclusões da situação actual e delinear também a evolução económico-financeira futura da Sirmaf. Ao debruçar a atenção sobre os valores obtidos ao longo deste triénio, parece-me importante salientar alguns aspectos que marcam a realidade da Sirmaf, a três grandes níveis: económico, financeiro e de risco.



A Rendibilidade dos Capitais Próprios apresentou-se crescente até 2007, evidenciando assim, uma grande capacidade dos capitais próprios da Sirmaf gerarem lucros. Nestes dois primeiros anos a Sirmaf consegue um nível de rentabilidade três vezes superior ao do sector. Contudo em 2008, esta realidade inverte-se e a Sirmaf encontra-se menos atractiva ao investimento dos capitais próprios dos sócios, pois estes agora geram um nível de lucro mais reduzido.

Ao nível do equilíbrio financeiro de curto prazo constata-se que a Sirmaf, ao longo do triénio, consegue cumprir a regra do equilíbrio financeiro com margem de segurança, permitindo-lhe assim, liquidar os seus compromissos de curto prazo dentro dos prazos de vencimento. Ao nível do equilíbrio financeiro de médio e longo prazo, verifica-se que a Sirmaf apresenta alguma dependência financeira e também vulnerabilidade perante os seus credores. Contudo, ao longo do triénio a empresa tem conseguido “caminhar” no sentido de diminuir a sua dependência e consequentemente aumentar a sua estabilidade financeira.

Ao longo dos três anos em estudo apura-se que a Sirmaf cada vez mais apresenta um grau de endividamento de médio e longo prazo crescente, diminuindo o seu endividamento de curto prazo. Esta realidade justifica-se pela necessidade da empresa em recorrer a empréstimos de médio e longo prazo para assim poder financiar os investimentos efectuados, nomeadamente em 2007 para a construção do pavilhão e a aquisição de equipamentos para este.

No que toca ao risco, é possível afirmar que a Sirmaf apresenta um significativo nível de risco operacional, sendo ainda mais forte em 2008, indiciando assim uma elevada incerteza subjacente à previsão dos resultados operacionais futuros. Já o risco financeiro apresentou valores reduzidos nos dois primeiros anos, mas em 2008 “disparou”. O ano de 2008 vem demonstrar a existência de um maior nível de incerteza inerente à obtenção de resultados positivos devido à utilização de capitais alheios, os quais vêm originar encargos financeiros que reduzem aqueles resultados.

A crise que se fez sentir nos dois últimos trimestres de 2008, foi em parte responsável pela redução do nível de actividade da Sirmaf neste ano. A “dita” crise afectou os sectores de actividade dos principais clientes da Sirmaf. Assim, a empresa vê-se “obrigada” a apostar cada vez mais na diversificação de ramos de actividade, para tentar colmatar as dificuldades inerentes a produzir apenas para um número restrito de sectores. É certo que cada vez mais vivemos numa “aldeia global”, pelo que a



globalização e a capacidade de modernização e inovação que são fundamentais para que a Sirmaf consiga sobreviver no futuro.

A crise sentida em 2008 afectou as vendas da Sirmaf e conduziu, de uma forma geral, a resultados piores que aqueles que tinham sido obtidos em 2007. Contudo, a empresa continuou a obter resultados positivos em 2008. Num futuro a curto prazo parece continuar a “reinar” a “dita crise” e assim a Sirmaf deve trabalhar para manter os resultados que conseguiu alcançar em 2008 ou se for possível procurar melhorá-los.

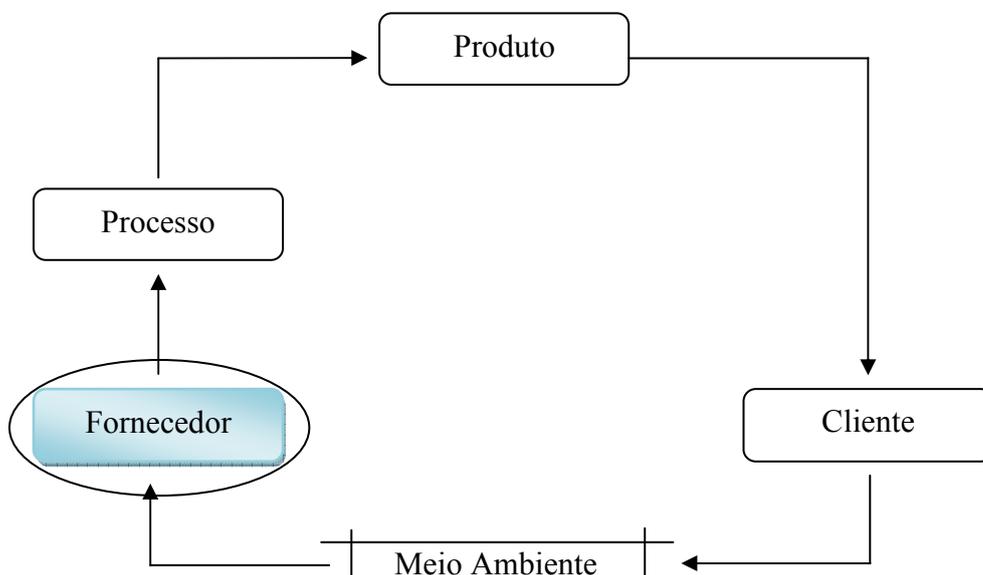
É possível concluir que a Sirmaf apresenta uma posição relativamente sólida que a ajudará a prosseguir a sua “caminhada” num terreno que se prevê a curto prazo, que seja arenoso.



Capítulo V: Avaliação de fornecedores

A avaliação de fornecedores foi uma outra das tarefas desenvolvidas, e está associada à certificação da empresa. A certificação é um processo complexo com implicações sobre diversas áreas da empresa, como demonstra a figura 2.

Figura 2: Integração externa da Qualidade Total



Fonte: Adaptado: “A gestão da Qualidade no Processo”

São diversas as questões que se podem levantar ao falarmos de fornecedores, bem como diversos são os estudos que são passíveis de serem efectuados, nomeadamente a avaliação de fornecedores. Assim, é possível assegurar que a avaliação de fornecedores é apenas uma das partes de um vasto campo abrangido pelo processo de certificação, que está profundamente dependente de todo o processo de compra. Como se sabe é indispensável planear e estabelecer procedimentos para controlar as compras, por forma a garantir que os produtos adquiridos satisfazem as exigências. A norma da Qualidade NP EN ISO 9001:2000, diz que a “*organização deve assegurar que o produto comprado está conforme com os requisitos de compra específicos*” (p.21), isto



é, que não tenha nenhum tipo de não conformidade¹. É substancialmente importante que a empresa analise e seleccione fornecedores com base nas suas aptidões para fornecer os produtos de acordo com os requisitos pretendidos pela empresa. A norma referida anteriormente prevê que no processo de compra estejam “*estabelecidos critérios para a selecção, avaliação e reavaliação*” (p.21). No que se refere à informação de compra, a norma NP EN ISO 9001:2000, estabelece que a mesma deve “*descrever o produto a ser comprado, incluído quando apropriado: a) requisitos para a aprovação de produto, de procedimentos, de processos e de equipamentos; b) requisitos para a qualificação do pessoal; c) requisitos do sistema de gestão da qualidade*” (p.21). A empresa deve garantir a adequação das condições de compra especificadas antes da sua comunicação ao fornecedor. Por último, a compra pressupõe que exista a verificação do produto comprado por parte da empresa e mais uma vez a norma define que “*a organização deve estabelecer e implementar as actividades de inspecção ou outras necessárias para assegurar que o produto comprado vai ao encontro dos requisitos de compra especificados*”(p.21). No caso de a verificação ocorrer junto das instalações do fornecedor, “*a organização deve declarar, na informação de compra, as disposições de verificação pretendidas e o método para liberação do produto*” (NP EN ISO 9001:2000, p.21).

A selecção e avaliação do fornecedor deve ser a mais adequada para cada tipo de compra, definindo claramente e de forma inequívoca aquilo que pretende comprar. Assim, os documentos de compra devem descrever de forma clara o tipo de embalagem, as condições de transporte, a denominação, o código, a referência, ou seja, todo o tipo de informação que seja precisa, para que a qualidade dos produtos/serviços adquiridos seja garantida. Existe também um processo de verificação dos produtos comprados, que pretende uniformizar e instituir rigor no controlo das compras. Este processo está patente no Manual da Qualidade² que deve identificar todos os processos e procedimentos para a verificação dos produtos adquiridos, devendo sempre manter-se

¹ Não - conformidade ocorre quando o produto não satisfaz um requisito especificado.

² Para Domingues (2003) o Manual da Qualidade “*constitui verdadeiro “mapa da estrada” que oferece o*

² Para Domingues (2003) o Manual da Qualidade “*constitui verdadeiro “mapa da estrada” que oferece o caminho mais breve para atingir a qualidade e deve conter toda a informação que permita compreender os procedimentos globais, definir funções operativas e responsabilidades essenciais*”. Ou seja, o Manual da Qualidade constitui um documento base a partir do qual se desdobram os restantes documentos.



registos³ dos resultados das verificações efectuadas, inclusive das acções correctivas realizadas. O facto da empresa efectuar uma verificação dos produtos, não dispensa a mesma de inculir algum rigor quando escolhe o fornecedor a que vai comprar, de modo a que este possa fornecer à empresa produtos de qualidade. Esta deve também ser uma preocupação do fornecedor.

Para as empresas conseguirem avaliar correctamente os seus fornecedores, é crucial que a empresa defina um conjunto de critérios para avaliar os mesmos, ou seja, perceber o tipo de serviço que se pretende e avaliá-los só relativamente a isso. Deve-se avaliar os serviços/produtos fornecidos em função dos critérios definidos e por último, se possível, dar informação dos resultados aos fornecedores, tentando definir algumas acções em função do resultado.

Na Sirmaf a avaliação de fornecedores foi feita no primeiro trimestre de 2009, com base nos valores obtidos sobretudo no ano de 2008, mas também “olhando” para os valores dos anos anteriores.

A Sirmaf dispõe de um programa informático (RCsoft) que a auxilia em inúmeras tarefas, nomeadamente na avaliação de fornecedores. Abaixo encontra-se, a título de exemplo, a avaliação de um determinado fornecedor⁴.

³ Os registos devem manter-se legíveis, identificáveis e recuperáveis. As empresas devem normalmente estabelecer um procedimento documentado para definir os controlos necessários à identificação, armazenamento, protecção, recuperação, tempo de retenção e eliminação dos registos.

⁴ Optei por tirar o nome do fornecedor, porque não obtive a autorização do mesmo para a divulgação da sua avaliação e também para que a sua identidade possa ser preservada.



Figura 3: Avaliação de fornecedores no programa RcSoft

Avaliação Fornecedores - [Avaliação de Fornecedores]							
Tabelas Registo Avaliação Listagens Sair							
Visualizar Imprimir Sair							
À Data: 30-06-2008							
Fornecedor: FN045							
		Avaliação de Fornecedores					
		Fornecedor: FN045- [REDACTED]					
		Serviço/produto:					
		Data : 30-06-2008			Responsavel		
Post.	Pontos Avaliados	Factor de ponderação	Avaliação anterior	Quantidade Encomendas/ Consultas	Quant. N.C. Atrasos Resposta / Entregas	Avaliação sem ponderação	Avaliação com ponderação
1	Qualidade Preço	20	80%			80%	16%
2	Condições de pagamento	5	100%			100%	5%
3	Qualidade do produto/serviço	25	100%	47	0	100%	25%
4	Respeito prazo entrega	20	83%	47	9	81%	16%
5	Rapidez de resposta á consulta	10	72%	44	9	80%	8%
6	Disponibilidade	10	100%			100%	10%
7	Assistência após venda	10	100%			100%	10%
PONTUAÇÃO TOTAL							90%
Classificação		A					
Fornecedor do tipo							

Fonte: Sirmaf – Programa RcSoft

Como se pode observar pela figura 3, na Sirmaf a avaliação de fornecedores é focada num conjunto de critérios por ela definidos, que são os que se seguem:

1. Qualidade preço;
2. Condições de pagamento;
3. Qualidade do produto/serviço;
4. Respeito pelo prazo de entrega;
5. Rapidez de resposta à consulta;
6. Disponibilidade;
7. Assistência após venda;

Cada um dos pontos avaliados tem um grau de importância distinto. Assim, a Sirmaf utiliza uma escala de 100 pontos, que fez distribuir por cada ponto avaliado de



acordo com a importância do mesmo para a empresa. Senão vejamos, a título de exemplo, a qualidade do produto/serviço (com 25 pontos) é muito mais importante que as condições de pagamento (com 5 pontos) para a Sirmaf. A qualidade do produto/serviço, o respeito pelo prazo de entrega e a rapidez de resposta à consulta são calculados automaticamente pelo RCsoft, sendo que os dois primeiros pontos referidos são analisados utilizando o número total de não conformidades e o número total de encomendas. Para o último critério (rapidez de resposta a consultas) vê-se o número de respostas com atraso⁵ às consultas efectuadas. As condições de pagamento são avaliadas de acordo com o prazo de pagamento desejado pelo fornecedor: varia de 1 ponto⁶ (pagamento antes de envio) até 5 pontos (pagamento a 90 dias). Todos os restantes pontos de avaliação (qualidade do preço, disponibilidade e assistência após venda) são analisados e avaliados pelo responsável do departamento de compras, que lida mais directamente com os fornecedores e que efectua uma avaliação numa escala que vai de Mau a Muito Bom.

Após todos os campos se encontrarem analisados e preenchidos, o programa procede ao cálculo e encontra para cada fornecedor uma percentagem final (como se pode verificar na ficha de avaliação que apresentei anteriormente). Perante esta percentagem, os fornecedores serão classificados em três tipos:

- ◆ Tipo C, se a avaliação do fornecedor estiver entre 0% e 70%;
- ◆ Tipo B, se avaliação do fornecedor estiver entre 71% e 89%;
- ◆ Tipo A, se a avaliação do fornecedor estiver entre 90% e 100%.

Posto isto, procede-se à selecção dos 25 principais fornecedores da Sirmaf, sendo que o volume de facturação destes na empresa representa no total mais de 80% do total de facturação dos fornecedores. Seguidamente efectuei um mapa comparando a avaliação obtida em cada um dos dois semestres de 2008. Depois comparei a média anual de 2008 para cada fornecedor com a média obtida no ano de 2007, sempre para

⁵ Existem alguns fornecedores que entregam tardiamente a documentação referente à venda para a Sirmaf. Daí que por vezes a avaliação do fornecedor indique por exemplo que as entregas foram efectuadas fora do prazo quando isso não corresponde à realidade. Assim, ao realizar a avaliação de cada um dos fornecedores é necessário estar atento a estes pormenores, para não executar uma incorrecta avaliação dos mesmos.

⁶ Note-se que quando me refiro a “ponto” refiro-me ao factor de ponderação de cada um dos sete factores avaliados.



cada um dos 25 fornecedores. A comparação, a nível da avaliação de fornecedores tinha como objectivo perceber quais as razões que estavam por detrás do aumento ou diminuição da avaliação percentual ocorrida entre os semestres e entre os dois anos (2007 e 2008). Tinha ainda como objectivo perceber o porquê da obtenção de determinada percentagem. As razões eram de diversa ordem mas estavam essencialmente associadas ao desrespeito pelo prazo de entrega das encomendas e depois à dificuldade em responder dentro do prazo às consultas efectuadas. Contudo, apesar dos atrasos das encomendas, os fornecedores de forma geral entregam as encomendas na Sirmaf com elevado nível de qualidade.

Estando analisada a situação de cada um dos fornecedores, é hora de proceder à elaboração de cartas para cada um deles e à exclusão de todos aqueles que apresentem avaliação inferior a 50%. Em 2009 não houve nenhum fornecedor excluído da listagem de fornecedores, pois todos apresentavam uma avaliação superior ao limite exposto. As cartas têm como objectivo dar a conhecer aos fornecedores a evolução da sua avaliação. Estas contemplam essencialmente três grandes tipos de fornecedores: os que melhoraram, pioraram e mantiveram a sua avaliação (comparando 2007 com 2008). A carta para os fornecedores que melhoraram ou mantiveram a sua avaliação, dá a conhecer a cada fornecedor o agrado da Sirmaf por ver a sua avaliação melhorar ou manter-se. Mais detalhada é a carta para os fornecedores que pioraram a sua avaliação, pois é necessário alertar os mesmos para os aspectos que deixaram a empresa insatisfeita. O objectivo desta é consciencializar cada um dos fornecedores de onde está a “falhar”, para que estes possam melhorar a sua avaliação e conseqüentemente aumentar a satisfação da Sirmaf.

Todo este processo é efectuado uma vez por ano e todos os anos na Sirmaf. A não realização da avaliação de fornecedores poderá colocar em causa a certificação. A Sirmaf sabe que a certificação não é eterna, porque possuir a certificação não implica necessariamente pensar que o assunto está concluído, antes pelo contrário, ela exige um trabalho contínuo. São efectuadas auditorias de acompanhamento que permitirão efectuar a renovação da certificação no caso de a empresa efectuar as suas tarefas como mandam os procedimentos.

É sabido que as empresas se preocupam essencialmente em cativar os seus clientes, “deixando por vezes de lado” os seus fornecedores, pois partem do pressuposto que vão ter sempre acesso a todos os produtos e serviços que pretendem. Assim, creio



que seria importante que as empresas de forma geral e a Sirmaf em particular, cativassem mais os seus fornecedores, no sentido destes também terem uma melhor avaliação e conseqüentemente uma maior satisfação da Sirmaf, bem como se empenharem em fornecer serviços e produtos de qualidade. Assim, a Sirmaf poderia: criar prémios para o melhor fornecedor do mês/ano e/ou atribuir um prémio ao melhor fornecedor, querer saber as opiniões dos fornecedores, entre outros. Estas alternativas cativam a atenção dos fornecedores e conseqüentemente estes tenderiam a efectuar um melhor cumprimento de prazos de entrega, de consulta, qualidade, entre outros. Estas alternativas poderiam aumentar a satisfação na relação fornecedor – cliente e vice-versa, que só beneficia a Sirmaf. É possível concluir que os fornecedores são um elemento importante em qualquer empresa e a sua avaliação é indispensável para a Sirmaf conseguir manter a certificação.



Capítulo VI: Conclusão

A realização deste estágio curricular tratou-se da minha experiência em ambiente profissional mais intensa e relevante, que me permitiu adquirir conhecimentos que constituem sem dúvida uma base para o meu futuro profissional, não esquecendo o seu contributo para o desenvolvimento e enriquecimento pessoal.

A experiência associada ao estágio na Sirmaf veio complementar algumas das áreas de aprendizagem efectuada durante o curso, permitindo-me assim colocar em prática alguns dos conhecimentos adquiridos.

Os ensinamentos obtidos no âmbito da disciplina de Análise Financeira, por exemplo, revelaram-se úteis no desenvolvimento da análise económico – financeira na entidade de acolhimento e também neste relatório.

Este relatório de estágio pretendeu ser assim, uma síntese de alguns dos conhecimentos adquiridos durante o período de estágio e do meu percurso académico na Faculdade de Economia.

Em forma de conclusão, a realização deste estágio permitiu-me perceber como funciona uma empresa, em que as áreas como o relacionamento humano, a motivação e o circuito de comunicação são essenciais para o bom funcionamento de qualquer entidade.



Bibliografia:

- ◆ ANTUNES, Maria de Lurdes: “Qualidade para Principiantes”; Editores Sílabo, Lisboa, 2007, 1ª edição.
- ◆ BANCO DE PORTUGAL, “Quadros de Situação Sectoriais”; Exercícios 2006 e 2007, disponível em <http://www.bportugal.pt>, acessado em 07/09/09.
- ◆ BORGES, António; RODRIGUES, Azevedo e RODRIGUES, Rogério: “Elementos de Contabilidade Geral”; Áreas Editora, Lisboa, Outubro de 2005, 22ª edição.
- ◆ BRIGHAM, Eugene e GAPENSKI, Lois: “Financial Management – Theory and practice”; The Dryden Press, Fort Worth, 1994, 7ª edição.
- ◆ CARVALHO, Cristina Neto de e MAGALHÃES, Gioconda: “Análise Económico-Financeira de Empresas”; Universidade Católica Editora, Lisboa, 2008, 3ª edição.
- ◆ COHEN, Elie: “Analyse Financière”; Economica, 1987.
- ◆ DOMINGUES, Ivo: “Gestão de qualidade nas organizações industriais – Procedimentos, práticas e paradoxos”; Celta Editora, Oeiras, 2003, 1ª edição.
- ◆ EDUARDO, Carlos: “A importância da missão e visão dentro da organização”; disponível em <http://www.administradores.com.br>, 2008, acessado em 03/04/2009.
- ◆ GEORGE, Stephen: “O Sistema Baldrige da Qualidade”; Makron Books, São Paulo, 1993.



- ◆ LEVASSEUR, Michael e QUINTART: Aimable: “Finance”; Economica, Paris, 1992, 2ª edição.
- ◆ LOCHARD, Jean: “Os rácios essenciais: Como os utilizar, interpretar e comentar”; Bertrand Editora, Lisboa, 2003.
- ◆ MARGERIN, Jacques e MALLARD, Jean-Claude: “Analyse Financière”; Grenoble, Sedifor, 1990.
- ◆ MARTINS, António: “Introdução à Análise Financeira de Empresas”; Vida Económica, 2002.
- ◆ MENEZES, Helder Caldeira: “Elementos para o estudo da estrutura financeira da empresa”; Moraes Editores, Lisboa, 1979.
- ◆ MOREIRA, José António Cardoso: ”Análise Financeira de Empresas”; Vida Económica, Porto, 1997.
- ◆ NEVES, João Carvalho das: “Análise Financeira - métodos e técnicas”; Texto Editora, Lisboa, 1998; 11ª edição.
- ◆ NEVES, João Carvalho: “Análise Financeira”; Texto Editora, 2004.
- ◆ NP EN ISO 9001:2000 – Sistemas de Gestão da Qualidade – Requisitos, Instituto Português da Qualidade, Caparica.
- ◆ PEYRARD, Josette: “Gestão financeira com exercícios”; Publicações Dom Quixote, Lisboa, 1992, 1ª Editora.
- ◆ PIRES, Cândida: “Certificação de sistemas de garantia da qualidade”; disponível em <http://www.iapmei.pt/iapmei-art-03.php?id=338>, acedido em 26/05/2008.



- ◆ PIRES, José e Guedes: “Introdução à implementação de sistemas de garantia da qualidade”; Associação Industrial Portuense, Porto, 1998.

- ◆ “Relatório de Contas da Sirmaf” – Exercícios 2006, 2007 e 2008.

- ◆ SAIAS, Luís; CARVALHO, Rui de e AMARAL, Maria do Céu: “Instrumentos fundamentais de Gestão Financeira”; Universidade Católica Editora, 2004.

- ◆ SANTOS, Ana Isabel: “Sobre o balanço funcional e o equilíbrio financeiro: uma sistematização”; disponível em http://www.centercon.cnt.br/downloads/contabilidade_portuguesa.htm, acedido em 28/04/2008.

- ◆ WALSH, Ciaran: “Rácios fundamentais da gestão: Como analisar, comparar e controlar os números que determinam o valor da empresa”; Publicações Dom Quixote, 1999.



Anexos



Anexo 1: Balanços e Demonstração dos Resultados de 2006 a 2008



Códigos Contas		ACTIVO	2006		2005	
CEB	POC		AB	AP	AL	AL
C		Imobilizado:				
		Imobilizações Incorruptas:				
1		Despesas de Instalação				
1	431	Despesas de Investigação e de Desenvolvimento	11.890,82	11.890,82		
2	435	Propriedade Industrial e Outros Direitos	207,50		207,50	207,50
3	434	Trocas				
4	411/6	Imobilizações em Curso				
4	440	Adiantamentos por Conta de Imobilizações Incorruptas				
			11.890,82	11.890,82	207,50	207,50
II		Imobilizações Corpóreas:				
1	421	Terras e Ocorrências Naturais	5.090,09		5.090,09	5.090,09
1	422	Edifícios e Outras Construções	441.905,72	119.590,09	921.789,63	124.061,77
2	423	Equipamento Básico	157.003,50	128.814,14	27.056,35	21.003,04
2	424	Equipamento de Transporte	184.888,58	132.798,07	31.069,72	42.394,32
3	425	Ferramentas e Utensílios	29.119,48	28.601,88	2.517,90	2.048,40
3	426	Equipamento Administrativo	128.198,26	86.671,07	43.228,18	60.572,37
3	427	Tanques e Veículos				
3	428	Outras Imobilizações Corpóreas	32.917,19	21.675,40	1.241,79	2.019,80
4	411/6	Imobilizações em Curso				
4	448	Adiantamentos por Conta de Imobilizações Corpóreas				
			600.071,73	506.498,43	435.573,60	361.870,63
III		Investimentos Financeiros:				
1	4117	Partes de Capital em Empresas do Grupo	1.000,00		1.000,00	1,000,00
2	4121+4127	Empréstimos a Empresas do Grupo				
3	4112	Partes de Capital em Empresas Associadas	37.500,00		37.500,00	37.500,00
4	4122+4132	Empréstimos a Empresas Associadas				
5	4113+4114+415	Títulos e outras Aplicações Financeiras				
6	4123+4125	Outros Empréstimos Cancelados				
6	411/6	Imobilizações em Curso				
6	447	Adiantamentos por Conta de Investimentos Financeiros				
			38.500,00		38.500,00	38.500,00



Códigos Contas		A.C.T.I.V.O	2006		2005		
CEB	PDC		AR	AP	AL	AL	
D		Capital:					
I		Existências:					
1	20	Materiais Primos, Substâncias e de Consumo	60,374.86		60,374.86	72,473.51	
2	25	Produtos e Trabalhos em Curso	190,356.72		180,189.72	113,404.40	
3	26	Subprodutos, Desperdícios, Resíduos e Refugos					
3	33	Produtos Acabados e Intermediários					
3	32	Matérias-primas	17,343.72		17,343.72	15,115.48	
4	37	Adiantamentos por Conta do Comprador					
			285,065.30		285,065.30	203,993.67	
II		Dividas de Terceiros - Médio e Longo Prazo:					
1	211	Clientes, etc.					
1	212	Clientes - Títulos a receber					
1	215	Clientes de Cobrança Duvidosa					
2	252	Empresas do Grupo					
	253+254	Empresas Participadas e Participantes					
4	251+255	Outras Associações (ações)					
	225	Adiantamentos a fornecedores					
	2216	Adiantamentos a fornecedores de Imobilizado					
	21	Estado e outros entes públicos					
4	25+221	Outros Devedores					
	264	Subscritores de Capital					
III		Dividas de Terceiros - Curto Prazo:					
1	211	Clientes, etc.	745,227.31		745,227.31	950,207.15	
1	212	Clientes - Títulos a Receber					
1	215	Clientes de Cobrança Duvidosa					
2	252	Empresas do Grupo	42,000.00		42,000.00		
3	253, 254	Empresas Participadas e Participantes					
4	251+255	Outras Associações (ações)					
4	225	Adiantamentos a Fornecedores					
4	2216	Adiantamento a Fornecedores de Imobilizado					
4	21	Estado e Outros Entes Públicos	1,831.30		1,831.30	4,428.81	
4	262+265+267+268+221	Outros Devedores				22.21	
5	264	Subscritores de Capital					
			789,158.61		789,158.61	995,245.87	
IV		Títulos Negociáveis:					
1	1511	Ações em Empresas do Grupo					
3	1521	Obrigações e Títulos de Participação em Empresas do Gr.					
3	1512	Ações em Empresas Associadas					
3	1522	Obrigações e Títulos de Participação em Empresas Associadas					
3	1513+1523+1525	Outros Títulos Negociáveis					
3	18	Com as Aplicações de Tesouraria					
V		Devidos Financeiros e Caixa:					
	12+13+14	Depósitos Bancários	779.57		779.57	6,379.40	
	71	Caixa	9,565.71		8,072.71	8,216.53	
			10,345.28		8,852.28	14,595.93	
VI		Ativos e Diferimentos:					
	271	Ativos e Provisões	7,279.78		7,279.78	4,449.24	
	272	Custos Diferidos					
			7,279.78		7,279.78	4,449.24	
		Taxa de Amortização		527,588.75			
		Total de Provisões			7,279.78	4,449.24	
		Total do Ativo	2,182,135.54	527,588.75	2,564,248.77	3,168,905.25	



Códigos Contas		CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		2006	2005
CEE	POC				
A		Capital próprio :			
I	51	Capital		104,747.58	104,747.58
	521	Ações (quotas) Próprias - Valor Nominal			
	522	Ações (quotas) Próprias - Descontos e Prémios			
	53	Prestações Suplementares			
	54	Prémios de Emissão de Ações (quotas)			
III	55	Ajustamento de Partes de Capital em Filiais e Associa			
	56	Reservas de Reavaliação			
IV		Reservas :			
1.2	571	Reservas Legais		7,313.00	7,077.50
3	572	Reservas Estatutárias			
4	573	Reservas Constituídas			
4	574 a 579	Outras Reservas		55,165.19	55,515.18
V	59	Resultados Translados		83,890.56	89,890.55
		Subtotal		146,389.63	152,870.63
VI	60	Resultado Líquido do Exercício		46,878.01	16,719.00
	69	Reservadas Antecipadas			
		Total do Capital Próprio		201,319.74	252,069.63
B		Passivo :			
		Provisões para Riscos e Encargos :			
1	297	Provisões para Pensões			
2	292	Provisões para Impostos			
3	293/30	Outras Provisões para Riscos e Encargos			
C		Dívidas e Taxas - Médio e Longo Prazo			
1		Empréstimos por Obrigações :			
	2321	Convencional			
	2322	Não Convencional			
1	201	Empréstimos por Títulos de Participação			
2	251+12	Dívidas a Instituições de Crédito		183,527.47	
3	209	Adiantamentos por Conta de Vendas			
4	201	Fornecedores, s/c			
4	228	Fornecedores - Facturas em Receção e Conferência			
5	222	Fornecedores - Títulos a Pagar			
5	2812	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
6	252	Empresas do Grupo			
7	253+254	Empresas Participadas e Participantes			
8	257+255	Outros Acionistas (sócios)			
8	210	Adiantamento de Clientes			
8	236	Outros Emprestados Obrigat			
9	2017	Fornecedores de Imobilizado, s/c		30,105.75	30,310.55
8	20	Estado e Outros Entes Públicos			
	65+267+268+27	Outros Credores			
	1			252,548.22	191,210.08
C		Dívidas e Taxas - Curto Prazo			
1		Empréstimos por Obrigações :			
	2321	Convencional			
	2322	Não Convencional			
1	209	Empréstimos por Títulos de Participação			
2	251+12	Dívidas a Instituições de Crédito		58,424.07	159,779.09
3	209	Adiantamentos por Conta de Vendas			
4	221	Fornecedores, s/c		209,650.65	224,735.64
4	228	Fornecedores - Facturas em Receção e Conferência			
5	222	Fornecedores - Títulos a Pagar			
6	2812	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
6	252	Empresas do Grupo			
7	253+254	Empresas Participadas e Participantes			
8	257+255	Outros Acionistas (sócios)			
8	210	Adiantamento de Clientes			
8	236	Outros Emprestados Obrigat			



SIRMAF, LDA.		BALANÇO ANALÍTICO		CAE: 29420	
		31 de Dezembro de 2008		NIPC: 502229446	
B	2671	Fornecedores de Imobilizado, c/c	217.656,97	50.656,50	
B	26	Estado e Outros Entes Públicos	27.854,65	44.456,11	
B	65-667-684-27	Outros Credores	207,50	0,00	
			245.719,12	95.112,61	
D		Ativos e Investimentos			
	273	Ativos de Custos	75.820,45	77.140,05	
	274	Provisões Diferidas	40.505,47	38.875,68	
			116.325,92	116.015,73	
Total da Passiva			1.272.827,05	966.516,30	
Total do Capital Próprio e de Reservas			1.054.260,77	812.000,00	



SIRMAF, LDA. NIPC: 502228416
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS 31 de Dezembro de 2006

Códigos Contas		Custos e Perdas	2006		2005	
CEE	POC					
A		Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas:				
2.a)	51	Mercadorias	70.072,19		51.043,01	
		Matérias	803.250,04	873.669,20	328.270,76	358.802,05
2.b)	52	Fornecimento e Serviços Externos		126,047,32		464.451,45
3		Custos com o Pessoal:				
3.a)	547-545	Remunerações	488.338,72		485.065,78	
3.b)		Encargos Sociais:				
	543-544	Fonções				
	545-0	Outros	134.540,71	639.879,43	135.063,06	521.501,54
4.a)	552-553	Amortizações de Imobilização Corpórea e Incorpórea	78.533,33		77.798,96	
4.b)	558-559	Ajustamentos				
5	67	Provisões		79.833,03		77.758,08
5	68	Imprensa	5.805,38		5.022,87	
5	69	Outros Custos e Perdas Operacionais	1.407,52	7.012,30	1.201,52	4.224,17
		(A)		2.320.639,21		1.580.328,61
6	660	Perdas em Empresas do Grupo e Associadas				
6	665-664	Amortizações e Ajustamentos de Aplicações e Investimentos Financeiros				
7	63	Juros e Custos Similares:				
		Relativos a Empresas do Grupo				
		Outros	28.209,14	25.205,14	15.632,92	15.632,92
		(C)		2.348.844,35		1.595.961,71
10	65	Custos e Perdas Extraordinárias		10.046,61		433,48
		(E)		2.358.890,96		1.596.395,19
6+11	65	Imposto sobre o Rendimento do Exercício		2.112,30		4.505,12
		(G)		2.361.003,26		1.600.897,31
13	66	Resultado Líquido do Exercício		45.325,81		15.713,02
				2.406.731,87		1.617.616,34



SIRMAF, LDA.

NIPC: 502228466

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS 31 de Dezembro de 2006

Códigos Contas		Proveitos e Ganhos	2006		2005	
CEE	FCC					
B						
	71	Vendas :				
		Mercadorias	111.925,95		77.877,76	
		Produtos	1.252.659,47		759.477,52	
1	72	Prestação de Serviços	834.374,75	2.000.844,15	720.430,00	1.204.000,95
2	23	Variação da Produção		94.862,32		32.506,40
3	25	Trabalhos para a Própria Empresa				
4	22	Proveitos Suplementares	408,17		407,57	
4	74	Subsídios à Exploração	1.047,59		5.063,29	
4	76	Outros Proveitos e Ganhos Operacionais		1.451,00		5.471,11
4	77	Utilização de amortizações e ajustamentos				
		(B)		2.285.257,47		1.803.268,47
5		Ganhos de Participações de Capital :				
	732	Relativos a Empresas Associadas				
	734	Relativos a Outras Empresas				
6	70	Resultados de Tl. Negociações e Outras Aplicações Financeiras :				
		Relativos a Empresas do Grupo				
		Outros				
7	21	Outros Lucros e Proveitos Similares :				
		Relativos a Empresas do Grupo				
		Outros	218,24	218,24	53,84	53,84
		(D)		2.285.575,71		1.803.380,31
8	79	Proveitos e Ganhos Extraordinários	13.156,26	13.156,26	14.265,03	14.265,03
		(E)		2.408.731,97		1.817.645,34
Resumo :						
Resultados Operacionais : (B) - (A) =				74.722,28		22.587,48
Resultados Financeiros : (D - B) - (C - A) =				27.987,50		-15.570,08
Resultados Correntes : (D) - (C) =				46.734,78		7.017,40
Resultados Antes dos Impostos : (F) - (E) =				49.042,01		21.204,15
Resultado Líquido do Exercício : (F) - (G) =				46.828,01		16.718,03

C Técnico Oficial de Contas

A Gestão



SIRMAF, LDA.		BALANÇO ANALÍTICO 31 de Dezembro de 2007		DAE: 28410 NIPC: 002226449		
Códigos Contas		ACTIVO		2007		2006
CEE	POC		AB	AP	AL	AL
		Imobilizada:				
		Imobilizações Incorpóreas:				
1	431	Despesas de Instalação				
1	432	Despesas de Investigação e de Desenvolvimento	11.390,32	11.390,32		
2	433	Propriedade Industrial e Outros Direitos	207,50		207,50	207,50
3	434	Intelectuais				
4	441/5	Imobilizações em Curso				
4	448	Adiantamentos por Conta de Imobilizações Incorporadas				
			21.587,82	11.390,32	207,50	207,50
		Imobilizações Corpóreas:				
1	421	Terras e Recursos Naturais	507.374,97		507.374,97	5.890,02
1	422	Edifícios e Outras Construções	605.065,32	155.261,28	732.517,11	321.769,53
2	423	Equipamento Básico	175.025,08	129.500,48	40.784,00	27.049,36
2	424	Equipamento de Transporte	155.825,95	137.737,04	18.088,91	31.580,72
3	425	Ferramentas e Utensílios	29.101,51	27.839,45	1.262,06	2.517,00
3	426	Equipamento Administrativo	146.044,64	108.657,28	35.307,36	41.225,10
3	427	Tarfas e Voz/home				
3	428	Outras Imobilizações Corpóreas	37.624,69	24.000,32	13.624,37	1.241,79
4	441/6	Imobilizações em Curso				
4	448	Adiantamentos por Conta de Imobilizações Corpóreas				
			1.796.120,53	503.017,66	1.754.199,67	493.573,20
		Imobilizações Financeiras:				
1	4717	Partes de Capital em Empresas do Grupo	1.000,00		1.000,00	1.000,00
2	4721+4731	Empréstimos a Empresas do Grupo				
3	4712	Partes de Capital em Empresas Associadas	37.500,00		37.500,00	37.500,00
4	4723+4737	Empréstimos a Empresas Associadas				
5	4713+4714+4715	Títulos e outras Aplicações Financeiras				
6	4722+4733	Outros Empréstimos Concedidos				
6	4725	Imobilizações em Curso				
8	447	Adiantamentos por Conta de Investimentos Financeiros				
			38.500,00		38.500,00	38.500,00



Códigos Contas		A C T I V O	2007		2008
CEE	POC		AB	AP	AL
I					
Circulante:					
Existências:					
1	38	Matérias-Primas, Subsídios e de Consumo	62.130,02		60.574,86
2	35	Produtos e Trabalhos em Curso			106.368,72
3	34	Subsídios, Despesas em Reajuste e Reservas			
3	33	Produtos Acabados e Intermediários			
3	32	Mercadorias	15.532,51		15.343,42
4	37	Adiantamentos por Conta de Compras			
			77.662,53		285.089,00
II					
Dividas de Terceiros - Médio e Longo Prazo:					
1	211	Clientes etc			
1	212	Clientes - Titulos a receber			
1	218	Clientes de Cobrança Duvidosa			
2	262	Empresas do Grupo			
	253+254	Empresas participadas e participantes			
4	257+255	Acionistas (sócios)			
	229	Adiantamentos a fornecedores			
	2616	Adiantamentos a fornecedores de imobilizad			
	24	Estado e outros entes públicos			
	262+269+267+258				
4	4221	Outros Devedores			
	264	Subscritores de Capital			
III					
Títulos Negociáveis:					
1	1511	Apólices em Empresas do Grupo			
3	1521	Credores e Títulos de Participação em Empresas do Gr			
3	1512	Apólices em Empresas Associadas			
3	1522	Obrigações e Tit. de Particip. em Empresas Associad			
3	1513-1523+1538	Outros Títulos Negociáveis			
3	78	Outras Aplicações de Tesouraria			
IV					
Depósitos Bancários e Caixa:					
	12+13+14	Depósitos Bancários	2.118,33		779,57
	11	Caixa	8.245,55		8.362,71
			10.363,88		9.142,28
E					
Acréscimos e Diferimentos:					
	271	Acréscimos e Provisões			
	272	Quota Devedora	0,928,13		7.279,75
	276	Imprecisões Diferidas	45.964,00		45.964,00
			55.490,13		7.279,75
		Total de Acréscimos		584.603,85	
		Total de Provisões			
		Total de Ativo	2.878.790,00	860.406,88	2.318.385,52



SIRMAR, LDA.		BALANÇO ANALÍTICO 31 de Dezembro de 2007		CAF 28410 NIPC: 532226443	
Código Contas		CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		2007	2006
CC	POC				
A		Capital próprio:			
I	51	Capital		104.747,00	101.797,58
	521	Ações (quintas) Próprias - Valor Nominal			
	522	Ações (quintas) Próprias - Descontos e Prémios			
	531	Provisões Suplementares			
II	54	Prémios de Seguro de Acção (quintas)			
III	55	Ajustamento de Partes do Capital em Filiais e Associações			
	56	Reservas do Registo Legal		396.347,67	441,26
IV		Reservas:			
102	571	Reservas Legais		10.299,50	7.471,74
3	572	Reservas Estatutárias			
4	573	Reservas Constituídas			
4	574 e 579	Outras Reservas		89.210,13	63.081,62
V	58	Resultados Transfidos		77.639,48	83.890,56
		Subtotal		576.676,71	246.382,92
VI	88	Resultado Líquido do Exercício		118.204,45	49.809,81
	89	Diferenças Antecipadas			
		Total do Capital Próprio		694.881,16	297.192,74
B		Passivos:			
1	281	Provisões para Riscos e Encargos			
2	292	Provisões para Impostos			
3	293/3	Outras Provisões para Riscos e Encargos			
C		Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo			
1		Empréstimos por Obrigações:			
	20/1	Convertíveis			
	20/2	Não Convertíveis			
1	233	Empréstimos por Títulos de Participação			
2	237+179	Dívidas a Instituições de Crédito		56.641,49	168.862,47
3	269	Adiantamentos por Contas de Vendas			
4	221	Fornecedores, etc.			
4	228	Fornecedores - Facturas em Receção e Confirmação			
5	222	Fornecedores - Títulos a Pagar			
5	267/2	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
6	252	Empresas do Grupo			
7	259+259	Empresas Participadas e Participantes			
8	267+263	Outros Acredtores (sócios)			
8	218	Adiantamento de Clientes			
8	239	Outros Empréstimos Distintos			
8	267/1	Fornecedores de Imobilizado, etc.		336.000,05	38.076,75
8	27	Estado e Outros Entes Públicos			
8	260-269-266-265 +267-268-271	Outros Creditores		561.642,44	232.548,22
D		Dívidas a Terceiros - Curto Prazo			
1		Empréstimos por Obrigações:			
	232/1	Convertíveis			
	232/2	Não Convertíveis			
1	233	Empréstimos por Títulos de Participação			
2	237+172	Dívidas a Instituições de Crédito		481.216,62	90.404,07
3	269	Adiantamentos por Contas de Vendas			
4	221	Fornecedores, etc.		338.316,84	564.090,08
4	228	Fornecedores - Facturas em Receção e Confirmação			
5	222	Fornecedores - Títulos a Pagar			
5	267/2	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
6	252	Empresas do Grupo			
7	259+259	Empresas Participadas e Participantes			
8	267+263	Outros Acredtores (sócios)			
8	218	Adiantamento de Clientes			



SIRMAF, LDA.
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS 31 de Dezembro de 2007

NIPC: 502225445

Código Contas		Custos e Perdas	2007		2006	
CEE	POC					
A		Custo em Investimentos, Vendas e das Atividades Descontínuas				
2.0	61	Matérias	40.141,41		70.542,12	
		Matérias	297.777,15	302.018,96	302.390,04	373.062,23
2.0	40	Fornecimento e Serviços Executados		326.620,18		726.047,32
3		Custos com Pessoal				
3.0	410002	Remunerações	596.055,43		469.320,77	
3.0	510004	Emprego Social				
	6450	Outros	150.170,56	706.255,00	134.540,71	635.670,42
4.0	552/651	Amortizações de Imobilizado Empresa e Incorporado	98.603,56		72.638,93	
4.0	640007	Ajustamentos				
5	67	Impostos		56.909,56		79.830,13
5	53	Impostos	4.077,06		5.606,98	
5	65	Outros Lucros e Perdas Operacionais	1.445,10	9.522,55	1.420,52	7.012,90
		(A)	2.487.825,23		2.326.826,21	
6	602	Perdas em Empresas do Grupo e Associações				
6	600-607	Amortizações e Ajustamentos de Adq. e Investimentos Financeiros e Outros Ativos				
7	70	Resultados de Empresas do Grupo				
		Outros	41.306,03	41.306,03	20.200,14	23.306,14
		(B)	2.529.131,26		2.347.026,35	
10	60	Custos e Perdas Extraordinárias		3.761,15		10.848,81
		(C)	2.529.131,26	3.761,15	2.347.026,35	10.848,81
11-11	01	Imposto sobre o Rendimento do Exercício		42.684,05		2.112,00
		(D)	2.529.131,26	42.684,05	2.347.026,35	2.112,00
12	01	Resultado Líquido do Exercício		115.204,45		46.249,81
			2.811.270,51	158.049,60	2.694.052,70	48.361,81

O Técnico Oficial de Contas
 Ana Isabel Soares
 7000132004

Pág. 12

SIRMAR - Sociedade Anónima
 Rua do Castelo, 10
 4700-100 Vila Rica, Portugal
 T. 251 200 000
 F. 251 200 001
 E. info@sirmar.pt



MAF, LDA. NIPC: 602229116

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS 31 de Dezembro de 2007

Códigos Contas		Previsões e Ganhos	2007		2006	
ICM	FUC					
B	71	Vendas:				
		Mercadorias	50,794.47		111,905.90	
		Finanças	2,041,481.85		1,252,675.47	
1	72	Produção de Serviços	792,273.50	2,791,034.05	834,214.42	2,305,044.15
2	50	Vendas de Produção		-198,366.72		(1) 407.37
3	70	Instalações para a Própria Empresa				
4	72	Previsões Suplementares	5,548.87		433.17	
4	74	Subsídios à Exploração			1,047.45	
4	76	Outros Previsões e Ganhos Operacionais	612.17	4,161.74		1,451.00
4	77	Reversões de amortizações e ajustamentos				
		(B)		2,696,038.37		2,395,357.47
5		Ganhos de Participações de Capital:				
	702	Reservas a Empresas Associadas				
	704	Reservas a Outras Empresas				
6	70	Recebimentos de JF, Reservas e Outros Atribuições Financeiras:				
		Reservas a Empresas do Grupo				
		Diversos				
7	10	Outros Juros e Provisões Similares:				
		Rebates a Empresas do Grupo				
		Outros	1,755.28	1,785.28	218.24	218.24
		(D)		2,506,823.75		2,385,575.71
8	78	Previsões e Ganhos Extraordinários	12,746.75	12,848.75	13,155.00	13,155.76
		(E)		2,811,270.50		2,408,731.57
Resumo:						
Resultados Operacionais: (B) - (A) =			103,005.04		79,722.26	
Resultados Financeiros: (D) - (B) - (C - A) =			-42,574.10		-27,087.93	
Resultados Correntes: (D) - (C) =			60,430.94		46,734.33	
Resultados Antes das Impostas: (F) - (E) =			76,318.49		49,042.04	
Resultado Líquido do Exercício: (F) - (G) =			100,234.45		47,809.11	

O Diretor-Geral da Conta: _____

8/10/2008

SERVIÇO DE CONTAS A Contador



SIRMAF, LDA.		BALANÇO ANALÍTICO		31 de Março de 2008		31 de Março de 2007	
Códigos Contas		ATIVO		2008		2007	
CEE	POC			AB	AP	AL	AL
C		Imobilizado:					
I		Imobilizações Incorpóreas:					
1	431	Despesas de Imobilização					
1	432	Despesas de Imobilização de Desactivamento		11.350,32	11.350,32		
2	433	Propriedade Industrial e Outros Direitos		205,00	50,50	207,50	207,50
3	434	Trazétores					
4	441/8	Imobilizações em Curso					
4	445	Adiantamentos por Conta de Imobilizações Incorpóreas					
				11.555,32	11.400,82	207,50	207,50
II		Imobilizações Corpóreas:					
1	421	Terrenos e Recursos Naturais		307.374,97		307.374,97	307.374,97
1	422	Edifícios e Outros Construídos		860.090,37	187.220,45	665.069,94	732.017,11
2	423	Equipamento Fixo		282.948,19	146.421,43	115.524,57	40.514,60
2	424	Equipamento de Transporte		154.750,89	144.300,56	10.707,94	10.059,15
3	425	Ferreamentas e Utensílios		34.530,53	29.325,01	4.903,26	1.232,03
3	426	Equipamento Administrativo		149.259,72	121.395,52	21.045,10	30.357,34
3	427	Tornos e Máquinas					
3	428	Outras Imobilizações Corpóreas		34.870,19	23.883,51	11.015,32	12.524,62
4	441/8	Imobilizações em Curso					
4	445	Adiantamentos por Conta de Imobilizações Corpóreas					
				1.025.025,00	657.646,25	7.769.244,85	1.127.168,37
III		Investimentos Financeiros:					
1	4111	Partes de Capital em Empresas do Grupo		1.000,00		1.000,00	1.000,00
2	4112-4113	Empreendimentos e Empresas do Grupo					
3	4112	Partes de Capital em Empresas Associadas		110.500,00		110.500,00	37.500,00
4	4122-4132	Empreendimentos e Empresas Associadas					
5	4131-4141-415	Títulos e outras Aplicações Financeiras					
6	4123-4133	Outros Empreendimentos Concedidos					
6	4155	Imobilizações em Curso					
6	447	Adiantamentos por Conta de Investimentos Financeiros					
				111.500,00		111.500,00	38.500,00



SIRMAL, LDA.		BALANÇO ANALÍTICO 31 de Março de 2009		CAB: 29410 NIPC: 602229930			
Código Contas		ATIVO		2008		2007	
CEE	POC		AB	AP	AL	AL	AL
D		Circulante :					
I		Estoque :					
1	30	Materia-Primas, Substâncias e de Consumo	88.245,44		88.245,44		87.100,00
2	35	Prod. em Trabalho em Curso	69.638,00		69.638,00		
3	34	Subprodutos, Desperdícios, Resíduos e Refugos					
3	33	Prod. los Acabados e Intermedios					
3	32	Mano-de-obra	22.311,35		22.311,35		15.800,51
4	37	Adiantamentos por Conta de Consumo					
			201.094,80		201.094,80		77.602,02
II		Dívidas de Receber - Médio e Longo Prazo :					
1	211	Clientes, etc.					
1	212	Clientes - Títulos a receber					
1	216	Clientes de Cobrança Duvidosa					
2	252	Empresas do Grupo					
	253+254	Empresas participadas e participações					
4	257+258	Ações (de sociedades)					
	259	Adiantamentos a fornecedores					
	2619	Adiantamentos a fornecedores de imobilizado					
	24	Estados e outros em tes. pública					
4	69+221	Outros Devedores					
	264	Subsídios de Caixa					
III		Dívidas de Receber - Curto Prazo :					
1	217	Clientes, etc.	606.415,88		606.415,88		600.007,20
1	212	Clientes - Títulos a receber					
1	216	Clientes de Cobrança Duvidosa					
2	252	Empresas do Grupo					42.000,00
3	253+254	Empresas Participadas e Participações					
4	257+258	Outras Ações (de sociedades)					
4	259	Adiantamento a Fornecedores					110,00
4	2619	Adiantamento a Fornecedores de Imobilizado					
4	24	Estados e Outros Emtes. Públicas	14.190,78		14.190,78		7.550,85
4	262+266+267+268+271	Outros Devedores					
5	264	Subsídios de Capital					
			652.646,74		652.646,74		600.060,80
IV		Títulos Negociáveis :					
1	1517	Ações em Empresas do Grupo					
3	1527	Obrigações e Títulos de Particip. em Empresas do Gr.					
3	1512	Ações em Empresas Associadas					
3	1522	Obrigações e Títulos de Particip. em Empresas Associadas					
3	1513+1523+1525	Outros Títulos Negociáveis					
3	18	Outros Aplicações de Tesouraria					
V		Depósitos Bancários e Caixa :					
	12+13+14	Depósitos Bancários	89.612,97		89.612,97		2.118,30
	11	Caixa	8.050,87		8.050,87		4.248,58
			94.907,94		94.907,94		10.364,07
E		Acréscimos e Diferimentos :					
	271	Acréscimos e Provisões					
	272	Cursos Diferidos	8.984,94		8.984,94		0,00
	278	Impostos Diferidos	59.001,00		59.001,00		45.564,00
			62.985,94		62.985,94		45.564,00
		Total de Acréscimos e Diferimentos	62.985,94		62.985,94		45.564,00
		Total de Passivos		658.858,09			
		Total do Ativo	2.960.230,96	658.858,09	2.291.277,87	2.315.355,02	



Códigos Contas		CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO		2008	2007
CCF	POC				
A		Capital próprio :			
I	51	Capital		104,247,48	104,247,48
	521	Ações (quotas) Próprias - Valor Nominal			
	522	Ações (quotas) Próprias - Descontos e Prémios			
	53	Prémios Suplementares			
II	54	Prémio de Emissão de Ações (quotas)			
III	55	Ajustamento de Partes de Capital em Líquido e Reservas			
	56	Reservas de Reavaliação		380,047,97	380,047,97
IV		Reservas :			
102	571	Reservas Legais		18,189,42	10,269,50
3	572	Reservas Estatutárias			
4	573	Reserva Contábil			
4	574 e 579	Outras Reservas		89,210,13	89,210,13
V	58	Resultados Transfidos		38,824,78	43,489,45
		Subtotal		646,286,16	626,076,71
VI	65	Resultado Líquido do Exercício		7.019,95	115.207,45
	69	Diferenças Anteriores			
		Total do Capital Próprio		653,306,12	641,284,16
B		Passivo :			
		Provisões para Riscos e Encargos :			
1	281	Provisões para Passivos			
2	282	Provisões para Impostos			
3	283	Outras Provisões para Riscos e Encargos			
C		Dividas a Terceiros - Médio e Longo Prazo			
1		Empréstimos por Obrigações :			
	2301	Convertíveis			
	2302	Não Convertíveis			
1	233	Empréstimos por Títulos de Participação			
2	231+12	Dividas a Instituições de Crédito		282,500,00	58,641,49
3	239	Adiantamentos por Conta de vendas			
4	231	Fornecedores, etc			
4	238	Fornecedores - Facturas em Receção e Confirmação			
5	232	Fornecedores - Títulos a Pagar			
5	2312	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
6	252	Empresas do Grupo			
7	253+254	Empresas Participadas e Participantes			
8	257+258	Outros Accionistas (sócios)			
8	210	Adiantamento de Clientes			
0	238	Outros Empréstimos Outrora			
8	2311	Fornecedores de Imobilizado - etc		624.810,70	625.000,80
8	24	Estado e Outros Entes Públicos			
	55+207+208+21	Total		797,375,70	687,642,44
D		Dividas a Terceiros - Curto Prazo			
1		Empréstimos por Obrigações :			
	2301	Convertíveis			
	2302	Não Convertíveis			
1	233	Empréstimos por Títulos de Participação			
2	231+12	Dividas a Instituições de Crédito		187,500,00	451.218,62
3	239	Adiantamentos por Conta de vendas			
4	231	Fornecedores, etc		340,374,72	338,318,54
4	238	Fornecedores - Facturas em Receção e Confirmação			
5	232	Fornecedores - Títulos a Pagar			
5	2312	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
6	252	Empresas do Grupo			
7	253+254	Empresas Participadas e Participantes			
8	257+258	Outros Accionistas (sócios)			
0	238	Adiantamento de Clientes			
8	238	Outros Empréstimos Outrora			



SIRMAF, LDA. CAC: 28410
NIPC: 502228446

BALANÇO ANALÍTICO
31 de Março de 2008

B	2617	Fornecedores de Imobilizado, etc	64.801,55	57.850,77
B	24	Debito e Outros Efeitos Públicos	108.128,42	89.258,77
B	25-257-258-21	Outros Debitos	51.211,50	
			715.488,82	686.720,20
D		Acréscimos e Diferenças:		
	273	Acréscimo de Custos	94.197,56	80.878,90
	274	Prejuízos Diferidos	11.475,17	31.254,02
	276	Impostos Diferidos		
			105.672,73	122.132,92
		Total do Passivo	1.620.958,75	1.671.105,88
		Total do Capital Próprio e do Passivo	2.297.277,87	2.115.458,62

A. Cordeiro



SIRMAF, LDA.

NIPC: 502225448

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS 31 de Dezembro de 2008

Códigos Contas		Custos e Perdas	2008		2007	
CEE	POC					
A		Custo das Mercadorias Vendidas e das Matriças Consumidas				
2.a)	61	Mercadorias	25 701,85		40 141,41	
		Materias	1.071 010,55	1 130 321,40	797 377,15	827 018,58
2.b)	62	Fornecimento e Serviços Externos		778 878,13		828 603,18
3		Contas com o Pessoal				
3.a)	04+612	Remunerações	854 744,22		636 382,43	
3.b)		Próncias Sociais				
	042+614	Previdões				
	6120	Outras	737 041,26	732 365,48	153 110,63	159 263,08
4.a)	621+613	Amortizações do Imobilizado Corpóreo e Incorporado	56 204,51		39 509,93	
4.b)	622+627	Ajustamentos				
5	63	Provisões		56 204,51		56 538,55
5	64	Impostos			4 077,05	
6	65	Outros Custos e Perdas Operacionais	(2 214,74)	5 717,35	1 445,53	5 522,55
		(A)		2 717 007,18		2 487 820,33
6	66	Perdas em Empresas do Grupo e Associadas				
6	661+664	Amortizações e Ajustamentos de Apólic. e Investimentos Financeiros e Outros Similares				
7	67	Relações e Finanças do Grupo				
		Outras	31 513,73	61 513,73	41 363,53	44 369,53
		(C)		2 778 820,92		2 532 189,86
10	68	Custos e Perdas Extraordinários		11 833,63		3 761,15
		(E)		2 790 164,67		2 535 951,01
8+11	69	Imposto sobre o Rendimento do Exercício		4 451,23		-12 551,35
		(G)		2 785 893,31		2 483 055,05
13	60	Resultado Líquido do Exercício		7 050,57		118 204,45
				2 792 732,07		2 611 270,50



SIRMAT, LDA.

NIPC: 502229446

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS 31 de Dezembro de 2008

Código Contas		Proventos e Ganhos	2008		2007	
OFF	PDC					
6	71	Vendas:				
		Materiais	47.503,01		50.396,47	
		Produtos	1.829.386,27		2.001.481,65	
1	72	Prestação de Serviços	675.180,54	2.675.145,92	739.273,45	2.781.094,05
2	53	Transferência de Produção		59.535,70		-155.389,72
3	70	Interesses sobre a Própria Empresa				
4		Proventos Suplementares	9.952,05		3.548,57	
4	74	Subsídios à Depreciação	23.734,80			
4		Outros Proventos e Ganhos Operacionais		33.675,68	612,17	7.161,24
4	77	Reversões de amortizações e ajustamentos				
		(B)		3.776.370,01		3.566.826,37
5		Custos de Formação do Capital:				
	752	Relativas a Empresas Associadas				
	754	Relativas a Outras Empresas				
6	74	Resultados de TRL Negociáveis e Outras Aplicações Financeiras:				
		Relativas a Empresas do Grupo				
		Outras				
7	76	Outros Rendimentos e Investimentos Avaliados:				
		Relativos a Empresas do Grupo				
		Outros	1.460,63	1.460,63	1.785,35	1.785,35
		(C)		2.777.621,44		2.696.623,76
8	79	Proventos e Ganhos Extraordinários	14.811,43	14.811,43	12.545,75	12.545,75
		(D)				
		(E)		2.792.732,87		2.611.270,60
Resumo:						
Resultados Operacionais: (B) - (A) =				56.755,67		199.028,04
Resultados Financeiros: (D) - (C) - (A) =				-80.003,10		-42.674,15
Resultados Correntes: (D) - (C) =				-23.247,43		56.353,89
Resultados Antes dos Impostos: (E) - (B) =				2.770,30		15.218,49
Resultado Líquido do Exercício: (F) - (G) =				2.236,55		118.204,45



Anexo 2: Balanços Financeiros de 2006 a 2008

**Balanço Financeiro 2006**

	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Activo			
<u>Imobilizado:</u>			
<i>Imobilizações Incorpóreas:</i>			
Despesas de Instalação			
Despesas de Investigação e de Desenvolvimento			
Propriedade Industrial e Outros Direitos	207,50		207,50
Trespases			
Imobilizado em Curso			
Adiantamentos por Conta de Imob. Incorpóreas			
	207,50	0,00	207,50
<i>Imobilizações Corpóreas:</i>			
Terrenos e Recursos Naturais	5.860,02		5.860,02
Edifícios e Outras Construções	321.769,63		321.769,63
Equipamento Básico	27.086,36		27.086,36
Equipamento de Transporte	31.869,72		31.869,72
Ferramentas e Utensílios	2.517,60		2.517,60
Equipamento Administrativo	43.228,18		43.228,18
Taras e Vasilhame			
Outras Imobilizações Corpóreas	1.241,79		1.241,79
Imobilizações em Curso			
Adiantamentos por Conta de Imob. Corpóreas			
	433.573,30	0,00	433.573,30
<i>Investimentos Financeiros:</i>			
Partes de Capital em Empresas do Grupo	1.000,00		1.000,00
Empréstimos a Empresas do Grupo			
Partes de Capital em Empresas Associadas	37.500,00		37.500,00
Empréstimos a Empresas Associadas			
Títulos e outras Aplicações Financeiras			
Outros Empréstimos Concedidos			
Imobilizações em Curso			
Adiantamentos por Conta de Invest. Financeiros			
	38.500,00	0,00	38.500,00
<u>Circulante:</u>			
<i>Existências:</i>			
Matérias Primas, Subsidiárias e de Consumo	69.374,86		69.374,86
Produtos e Trabalhos em Curso	198.366,72		198.366,72
Subprodutos, Desperdícios e Refugos			
Produtos Acabados e Intermédios			



... continuação 2006	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Mercadorias	17.343,72		17.343,72
Adiantamentos por Conta de Compras			
	285.085,30	0,00	285.085,30
<u>Dívidas de Terceiros - Médio e Longo Prazo:</u>			
Clientes c/c			
Clientes - Títulos a Receber			
Clientes de Cobrança Duvidosa			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Accionistas (sócios)			
Adiantamentos a Fornecedores			
Adiantamentos a Fornecedores de Imobilizado			
Estado e Outros Entes Públicos			
Outros Devedores			
Subscritores de Capital			
	0,00	0,00	0,00
<u>Dívidas de Terceiros - Curto Prazo:</u>			
Clientes c/c	745.227,31		745.227,31
Clientes - Títulos a Receber			
Clientes de Cobrança Duvidosa			
Empresas do Grupo	42.000,00		42.000,00
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento a Fornecedores			
Adiantamento a Fornecedores de Imobilizado			
Estado e Outros Entes Públicos	1.931,30		1.931,30
Outros Devedores		7.279,78	7.279,78
Subscritores de Capital			
	789.158,61	7.279,78	796.438,39
<u>Títulos Negociáveis:</u>			
Obrigações e Tít.de Particip. em Emp. do Grupo			
Acções em Empresas Associadas			
Obrigações e Tít. de Particip. em Emp. Assoc.			
Outros Títulos Negociáveis			
Outras Aplicações de Tesouraria			
	0,00	0,00	0,00
<u>Depósitos Bancários e Caixa:</u>			
Depósitos Bancários	779,57		779,57
Caixa	9.662,71		9.662,71
	10.442,28	0,00	10.442,28



... continuação 2006	Valores	Rectificação	Valores rectificados
<u>Acréscimos e Diferimentos:</u>			
Acréscimos e Proveitos			
Custos Diferidos	7.279,78	-7.279,78	0,00
Impostos Diferidos			
	7.279,78	-7.279,78	0,00
<i>Total do Activo</i>	1.564.246,77	0,00	1.564.246,77
Capital Próprio e Passivo			
Capital Próprio			
Capital	104.747,56		104.747,56
Acções (quotas) Próprias - Valor Nominal			
Acções (quotas) Próprias - Descontos e Prémios			
Prestações Suplementares			
Prémios de Emissão de Acções (quotas)			
Ajustamento de Partes de Cap. Filiais e Assoc.			
Reservas de Reavaliação	441,26		441,26
Reservas:			
Reservas Legais	7.471,74		7.471,74
Reservas Estatutárias			
Reservas Contratuais			
Outras Reservas	68.098,82		68.098,82
Resultados Transitados	63.630,55		63.630,55
<i>Subtotal</i>	244.389,93	0,00	244.389,93
Resultado Líquido do Exercício	46.929,81		46.929,81
Dividendos Antecipados			
<i>Total do Capital Próprio</i>	291.319,74	0,00	291.319,74
Passivo			
<u>Provisões para Riscos e Encargos:</u>			
Provisões para Pensões			
Provisões para Impostos			
Outras Provisões para Riscos e Encargos			
	0,00	0,00	0,00
<u>Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo</u>			
Empréstimos por Obrigações:			
Convertíveis			
Não Convertíveis			
Empréstimos por Títulos de Participação			
Dívidas a Instituições de Crédito	193.522,47		193.522,47
Adiantamento por Conta de Vendas			



... continuação 2006	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Fornecedores c/c			
Fornecedores - Fac. em Recep. e Conferência			
Fornecedores - Títulos a Pagar			
Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento de Clientes			
Outros Empréstimos Obtidos			
Fornecedores de Imobilizado c/c	39.025,75		39.025,75
Estado e Outros Entes Públicos			
Outros Credores			
	232.548,22	0,00	232.548,22
<u>Dívidas a Terceiros - Curto Prazo</u>			
Empréstimos por Obrigações:			
Convertíveis			
Não Convertíveis			
Empréstimos por Títulos de Participação			
Dívidas a Instituições de Crédito	93.424,07		93.424,07
Adiantamento por Conta de Vendas			
Fornecedores c/c	584.650,66		584.650,66
Fornecedores - Fac. em Recep. e Conferência			
Fornecedores - Títulos a Pagar			
Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento de Clientes			
Outros Empréstimos Obtidos			
Fornecedores de Imobilizado c/c	217.565,97		217.565,97
Estado e Outros Entes Públicos	27.984,63		27.984,63
Outros Credores	207,58	116.545,90	116.753,48
	923.832,91	116.545,90	1.040.378,81
<u>Acréscimos e Diferimentos</u>			
Acréscimo de Custos	75.950,43	-75.950,43	0,00
Proveitos Diferidos	40.595,47	-40.595,47	0,00
Impostos Diferidos			
	116.545,90	-116.545,90	0,00
<i>Total do Passivo</i>	1.272.927,03	0,00	1.272.927,03
<i>Total do Capital Próprio e Passivo</i>	1.564.246,77	0,00	1.564.246,77

**Balanço Financeiro 2007**

	Valores	Rectificação	Valores Rectificados
Activo			
<u>Imobilizado:</u>			
<i><u>Imobilizações Incorpóreas:</u></i>			
Despesas de Instalação			
Despesas de Investigação e de Desenvolvimento			
Propriedade Industrial e Outros Direitos	207,50		207,50
Trespases			
Imobilizado em Curso			
Adiantamentos por Conta de Imob. Incorpóreas			
	207,50	0,00	207,50
<i><u>Imobilizações Corpóreas:</u></i>			
Terrenos e Recursos Naturais	307.374,97		307.374,97
Edifícios e Outras Construções	732.817,11		732.817,11
Equipamento Básico	40.594,60		40.594,60
Equipamento de Transporte	18.089,15		18.089,15
Ferramentas e Utensílios	1.322,08		1.322,08
Equipamento Administrativo	39.387,34		39.387,34
Taras e Vasilhame			
Outras Imobilizações Corpóreas	13.524,62		13.524,62
Imobilizações em Curso			
Adiantamentos por Conta de Imob. Corpóreas			
	1.153.109,87	0,00	1.153.109,87
<i><u>Investimentos Financeiros:</u></i>			
Partes de Capital em Empresas do Grupo	1.000,00		1.000,00
Empréstimos a Empresas do Grupo			
Partes de Capital em Empresas Associadas	37.500,00		37.500,00
Empréstimos a Empresas Associadas			
Títulos e outras Aplicações Financeiras			
Outros Empréstimos Concedidos			
Imobilizações em Curso			
Adiantamentos por Conta de Invest. Financeiros			
	38.500,00	0,00	38.500,00
<u>Circulante:</u>			
<i><u>Existências:</u></i>			
Matérias Primas, Subsidiárias e de Consumo	62.130,02		62.130,02
Produtos e Trabalhos em Curso			
Subprodutos, Desperdícios e Refugos			
Produtos Acabados e Intermédios			
Mercadorias	15.532,51		15.532,51



... continuação 2007	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Adiantamentos por Conta de Compras			
	77.662,53	0,00	77.662,53
<i>Dívidas de Terceiros - Médio e Longo Prazo:</i>			
Clientes c/c			
Clientes - Títulos a Receber			
Clientes de Cobrança Dúvidosa			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Accionistas (sócios)			
Adiantamentos a Fornecedores			
Adiantamentos a Fornecedores de Imobilizado			
Estado e Outros Entes Públicos			
Outros Devedores			
Subscritores de Capital			
	0,00	0,00	0,00
<i>Dívidas de Terceiros - Curto Prazo:</i>			
Clientes c/c	930.387,20		930.387,20
Clientes - Títulos a Receber			
Clientes de Cobrança Duvidosa			
Empresas do Grupo	42.000,00		42.000,00
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento a Fornecedores	113,00		113,00
Adiantamento a Fornecedores de Imobilizado			
Estado e Outros Entes Públicos	7.550,68		7.550,68
Outros Devedores		55.490,13	55.490,13
Subscritores de Capital			
	980.050,88	55.490,13	1.035.541,01
<i>Títulos Negociáveis:</i>			
Acções em Empresas do Grupo			
Obrigações e Tít.de Particip. em Emp. do Grupo			
Acções em Empresas Associadas			
Obrigações e Tít. de Particip. em Emp. Assoc.			
Outros Títulos Negociáveis			
Outras Aplicações de Tesouraria			
	0,00	0,00	0,00
<i>Depósitos Bancários e Caixa:</i>			
Depósitos Bancários	2.118,33		2.118,33
Caixa	8.246,58		8.246,58
	10.364,91	0,00	10.364,91



... continuação 2007	Valores	Rectificação	Valores rectificados
<u>Acréscimos e Diferimentos:</u>			
Acréscimos e Proveitos			
Custos Diferidos	9.926,13	-9.926,13	0,00
Impostos Diferidos	45.564,00	-45.564,00	0,00
	55.490,13	-55.490,13	0,00
<i>Total do Activo</i>	2.315.385,82	0,00	2.315.385,82
Capital Próprio e Passivo			
Capital Próprio			
Capital	104.747,56		104.747,56
Acções (quotas) Próprias - Valor Nominal			
Acções (quotas) Próprias - Descontos e Prémios			
Prestações Suplementares			
Prémios de Emissão de Acções (quotas)			
Ajustamento de Partes de Cap. Filiais e Assoc.			
Reservas de Reavaliação	395.347,97		395.347,97
Reservas:			
Reservas Legais	10.259,50		10.259,50
Reservas Estatutárias			
Reservas Contratuais			
Outras Reservas	89.210,13		89.210,13
Resultados Transitados	-73.489,45		-73.489,45
<i>Subtotal</i>	526.075,71	0,00	526.075,71
Resultado Líquido do Exercício	118.204,45		118.204,45
Dividendos Antecipados			
<i>Total do Capital Próprio</i>	644.280,16	0,00	644.280,16
Passivo			
<i>Provisões para Riscos e Encargos:</i>			
Provisões para Pensões			
Provisões para Impostos			
Outras Provisões para Riscos e Encargos			
	0,00	0,00	0,00
<i>Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo</i>			
Empréstimos por Obrigações:			
Convertíveis			
Não Convertíveis			
Empréstimos por Títulos de Participação			
Dívidas a Instituições de Crédito	56.641,49		56.641,49
Adiantamento por Conta de Vendas			



... continuação 2007	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Fornecedores c/c			
Fornecedores - Fac. em Recep. e Conferência			
Fornecedores - Títulos a Pagar			
Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento de Clientes			
Outros Empréstimos Obtidos			
Fornecedores de Imobilizado c/c	525.000,95		525.000,95
Estado e Outros Entes Públicos			
Outros Credores			
	581.642,44	0,00	581.642,44
<u>Dívidas a Terceiros - Curto Prazo</u>			
Empréstimos por Obrigações:			
Convertíveis			
Não Convertíveis			
Empréstimos por Títulos de Participação			
Dívidas a Instituições de Crédito	481.216,62		481.216,62
Adiantamento por Conta de Vendas			
Fornecedores c/c	338.318,84		338.318,84
Fornecedores - Fac. em Recep. e Conferência			
Fornecedores - Títulos a Pagar			
Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento de Clientes			
Outros Empréstimos Obtidos			
Fornecedores de Imobilizado c/c	57.893,77		57.893,77
Estado e Outros Entes Públicos	89.299,77		89.299,77
Outros Credores		122.734,22	122.941,80
	966.729,00	122.734,22	1.089.670,80
<u>Acréscimos e Diferimentos</u>			
Acréscimo de Custos	90.979,90	-90.979,90	0,00
Proveitos Diferidos	31.754,32	-31.754,32	0,00
Impostos Diferidos			
	122.734,22	-122.734,22	0,00
<i>Total do Passivo</i>	1.671.105,66	0,00	1.671.313,24
<i>Total do Capital Próprio e Passivo</i>	2.315.385,82	0,00	2.315.593,40

**Balanço Financeiro 2008**

	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Activo			
<u>Imobilizado:</u>			
<i><u>Imobilizações Incorpóreas:</u></i>			
Despesas de Instalação			
Despesas de Investigação e de Desenvolvimento			
Propriedade Industrial e Outros Direitos	207,50		207,50
Trespases			
Imobilizado em Curso			
Adiantamentos por Conta de Imob. Incorpóreas			
	207,50	0,00	207,50
<i><u>Imobilizações Corpóreas:</u></i>			
Terrenos e Recursos Naturais	307.374,97		307.374,97
Edifícios e Outras Construções	695.869,94		695.869,94
Equipamento Básico	116.524,67		116.524,67
Equipamento de Transporte	10.707,94		10.707,94
Ferramentas e Utensílios	4.903,95		4.903,95
Equipamento Administrativo	21.948,10		21.948,10
Taras e Vasilhame			
Outras Imobilizações Corpóreas	11.015,38		11.015,38
Imobilizações em Curso			
Adiantamentos por Conta de Imob. Corpóreas			
	1.168.344,95	0,00	1.168.344,95
<i><u>Investimentos Financeiros:</u></i>			
Partes de Capital em Empresas do Grupo	1.000,00		1.000,00
Empréstimos a Empresas do Grupo			
Partes de Capital em Empresas Associadas	110.500,00		110.500,00
Empréstimos a Empresas Associadas			
Títulos e outras Aplicações Financeiras			
Outros Empréstimos Concedidos			
Imobilizações em Curso			
Adiantamentos por Conta de Invest. Financeiros			
	111.500,00	0,00	111.500,00
<u>Circulante:</u>			
<i><u>Existências:</u></i>			
Matérias Primas, Subsidiárias e de Consumo	89.245,44		89.245,44
Produtos e Trabalhos em Curso	89.538,00		89.538,00
Subprodutos, Desperdícios e Refugos			
Produtos Acabados e Intermédios			
Mercadorias	22.311,36		22.311,36



... continuação 2008	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Adiantamentos por Conta de Compras			
	201.094,80	0,00	201.094,80
<u>Dívidas de Terceiros - Médio e Longo Prazo:</u>			
Clientes c/c			
Clientes - Títulos a Receber			
Clientes de Cobrança Dúvidosa			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Accionistas (sócios)			
Adiantamentos a Fornecedores			
Adiantamentos a Fornecedores de Imobilizado			
Estado e Outros Entes Públicos			
Outros Devedores			
Subscritores de Capital			
	0,00	0,00	0,00
<u>Dívidas de Terceiros - Curto Prazo:</u>			
Clientes c/c	638.415,98		638.415,98
Clientes - Títulos a Receber			
Clientes de Cobrança Duvidosa			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento a Fornecedores			
Adiantamento a Fornecedores de Imobilizado			
Estado e Outros Entes Públicos	14.130,76		14.130,76
Outros Devedores		62.985,94	62.985,94
Subscritores de Capital			
	652.546,74	62.985,94	715.532,68
<u>Títulos Negociáveis:</u>			
Acções em Empresas do Grupo			
Obrigações e Tít.de Particip. em Emp. do Grupo			
Acções em Empresas Associadas			
Obrigações e Tít. de Particip. em Emp. Assoc.			
Outros Títulos Negociáveis			
Outras Aplicações de Tesouraria			
	0,00	0,00	0,00
<u>Depósitos Bancários e Caixa:</u>			
Depósitos Bancários	89.512,97		89.512,97
Caixa	5.084,97		5.084,97
	94.597,94	0,00	94.597,94



... continuação 2008	Valores	Rectificação	Valores rectificados
<u>Acréscimos e Diferimentos:</u>			
Acréscimos e Proveitos			
Custos Diferidos	6.984,94	-6.984,94	0,00
Impostos Diferidos	56.001,00	-56.001,00	0,00
	62.985,94	-62.985,94	0,00
<i>Total do Activo</i>	2.291.277,87	0,00	2.291.277,87
Capital Próprio e Passivo			
Capital Próprio			
Capital	104.747,56		104.747,56
Acções (quotas) Próprias - Valor Nominal			
Acções (quotas) Próprias - Descontos e Prémios			
Prestações Suplementares			
Prémios de Emissão de Acções (quotas)			
Ajustamento de Partes de Cap. Filiais e Assoc.			
Reservas de Reavaliação	395.347,97		395.347,97
Reservas:			
Reservas Legais	16.169,72		16.169,72
Reservas Estatutárias			
Reservas Contratuais			
Outras Reservas	89.210,13		89.210,13
Resultados Transitados	38.804,78		38.804,78
<i>Subtotal</i>	644.280,16	0,00	644.280,16
Resultado Líquido do Exercício	7.039,56		7.039,56
Dividendos Antecipados			
<i>Total do Capital Próprio</i>	651.319,72	0,00	651.319,72
Passivo			
<u>Provisões para Riscos e Encargos:</u>			
Provisões para Pensões			
Provisões para Impostos			
Outras Provisões para Riscos e Encargos			
	0,00	0,00	0,00
<u>Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo</u>			
Empréstimos por Obrigações:			
Convertíveis			
Não Convertíveis			
Empréstimos por Títulos de Participação			
Dívidas a Instituições de Crédito	262.500,00		262.500,00
Adiantamento por Conta de Vendas			
Fornecedores c/c			



... continuação 2008	Valores	Rectificação	Valores rectificados
Fornecedores - Fac. em Recep. e Conferência			
Fornecedores - Títulos a Pagar			
Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento de Clientes			
Outros Empréstimos Obtidos			
Fornecedores de Imobilizado c/c	534.875,76		534.875,76
Estado e Outros Entes Públicos			
Outros Credores			
	797.375,76	0,00	797.375,76
<u>Dívidas a Terceiros - Curto Prazo</u>			
Empréstimos por Obrigações:			
Convertíveis			
Não Convertíveis			
Empréstimos por Títulos de Participação			
Dívidas a Instituições de Crédito	187.503,00		187.503,00
Adiantamento por Conta de Vendas			
Fornecedores c/c	345.374,72		345.374,72
Fornecedores - Fac. em Recep. e Conferência			
Fornecedores - Títulos a Pagar			
Fornecedores de Imobilizado - Títulos a Pagar			
Empresas do Grupo			
Empresas Participadas e Participantes			
Outros Accionistas (sócios)			
Adiantamento de Clientes			
Outros Empréstimos Obtidos			
Fornecedores de Imobilizado c/c	64.591,55		64.591,55
Estado e Outros Entes Públicos	108.128,42		108.128,42
Outros Credores	31.311,93	105.672,77	105.880,35
	736.909,62	105.672,77	811.478,04
<u>Acréscimos e Diferimentos</u>			
Acréscimo de Custos	94.197,66	-94.197,66	0,00
Proveitos Diferidos	11.475,11	-11.475,11	0,00
Impostos Diferidos			
	105.672,77	-105.672,77	0,00
<i>Total do Passivo</i>	1.639.958,15	0,00	1.608.853,80
<i>Total do Capital Próprio e Passivo</i>	2.291.277,87	0,00	2.260.173,52



Anexo 3: Formulário



Formulário

Análise Económica

Evolução dos Proveitos

Natureza	2006	2007	Var. % 2006-2007	2008	Var. % 2007-2008
Vendas	1.374.569	2.051.760	49,27%	1.976.949	-3,65%
Prestação de Serviços	934.375	739.274	-20,88%	676.197	-8,53%
Variação da Produção	84.962	-198.367	-333,48%	89.538	-145,14%
Proveitos Suplementares	403	3.549	780,65%	9.952	180,42%
Subsídios à Exploração	1.048	0	—	23.735	—
Outros Proveitos Operacionais	0	612	—	0	—
Proveitos Operacionais	2.395.357	2.596.828	8,41%	2.776.371	6,91%
Proveitos Financeiros	218	1.795	723,39%	1.451	-19,16%
Proveitos Extraordinários	13.156	12.647	-3,87%	14.911	17,90%
Total de Proveitos	2.408.731	2.611.270	8,41%	2.792.733	6,95%

◆ **Produção**

Produção = Proveitos Totais – Proveitos Suplementares – Outros Proveitos Operacionais – Proveitos Financeiros – Proveitos Extraordinários
Ou¹

Produção = Vendas + Prestação de Serviços + Trabalhos para a própria empresa + Subsídios à exploração + Variação da Produção

Indicador	2006	2007	2008
Proveitos Totais	2.408.731	2.611.270	2.792.733
Proveitos Suplementares	403	3.549	9.952
Outros Proveitos Operacionais	0	612	0
Proveitos Financeiros	218	1.795	1.451
Proveitos Extraordinários	13.156	12.647	14.911
Produção	2.394.954	2.592.667	2.766.419

¹ Ambas as alternativas conduzem ao mesmo valor de produção.

**◆ Valor Acrescentado Bruto (VAB)**

VAB = proveitos de exploração² + proveitos suplementares – consumos intermédios³

Indicador	2006	2007	2008
Proveitos de Exploração	2.394.954	2.592.667	2.766.419
Proveitos suplementares	403	3.549	9.952
Consumos intermédios	1.605.514	1.678.599	1.886.974
VAB	789.843	917.617	889.397

◆ Excedente Bruto Exploração (EBE)

EBE = VAB – Custos com Pessoal

Indicador	2006	2007	2008
VAB	789.843	917.617	889.397
Custos com pessoal	633.879	709.266	732.385
EBE	155.964	208.351	157.012

Evolução dos Custos

Natureza	2006	2007	Var. % 2006-2007	2008	Var. % 2007-2008
CMVMC	873.862	837.919	-4,11%	1.100.721	31,36%
FSE	726.047	836.603	15,23%	778.978	-6,89%
Custos com Pessoal	633.879	709.266	11,89%	732.385	3,26%
Provisões e Ajustamentos	79.833	98.510	23,40%	96.205	-2,34%
Impostos	5.605	4.077	-27,26%	7.275	78,44%
Outros Custos Operacionais	1.408	1.446	2,70%	1.443	-0,21%
Custos Operacionais	2.320.634	2.487.821	7,20%	2.717.007	9,21%
Custos Financeiros	28.206	44.370	57,31%	61.514	38,64%
Custos extraordinários	10.849	3.761	-65,33%	11.634	209,33%
Imposto sobre rendimento	2.112	-42.885	-2130,54%	-4.461	89,60%

² Proveitos de Exploração, ou apenas produção.

³ Consumos intermédios = CMVMC + FSE + Impostos.

**◆ Síntese da Evolução dos Custos e dos Proveitos**

Natureza	2006	2007	Var. % 2006-2007	2008	Var. % 2007-2008
Resultado Operacional	74.723	109.007	45,88%	59.364	-45,54%
Resultado Financeiro	-27.988	-42.575	52,12%	-60.063	41,08%
Resultados Extraordinários	2.307	8.886	285,18%	3.277	-63,12%
Resultado Antes de Impostos	123.765	184.325	48,93%	61.942	-66,40%
Resultado Líquido	46.930	118.204	151,87%	7.040	-94,04%

Rendibilidade**◆ Rendibilidade Económica Bruta (REB)**

REB = VAB – Custos com Pessoal – Impostos

Indicador	2006	2007	2008
VAB	789.843	917.617	889.397
Custos com pessoal	633.879	709.266	732.385
Impostos	5.605	4.077	7.275
Proveitos suplementares	403	3.549	9.952
REB	149.956	200.725	139.785

◆ Rendibilidade Económica Líquida (REL)

REL⁴ = REB – Amortizações

Indicador	2006	2007	2008
REB	149.956	200.725	139.785
Amortizações	79833	98.510	96.205
REL	70.123	102.215	43.580

⁴ A Sirmaf não possui Provisões, no caso de existirem teriam de ser excluídas para o cálculo da REL.



◆ Rendibilidade dos Capitais Próprios (RCP)

RCP = Resultados Líquidos / Capitais Próprios

Indicador	2006	2007	2008
Resultados Líquidos	46.930	118.204	7.040
Capitais Próprios	291.320	644.280	651.320
RCP	16,11%	18,35%	1,08%

◆ Rendibilidade do Activo Afecto à exploração (RAE)

RAE = RO / Activo afecto à exploração (AE)

Indicador	2006	2007	2008
RO	74.723	109.007	59.364
AE	1.564.247	2.315.386	2.291.278
RAE	4,78%	4,71%	2,59%

◆ Rendibilidade Líquida das Vendas (RLV)

RLV = Resultado Líquido / Vendas Líquidas⁵

Indicador	2006	2007	2008
Resultados Líquidos	46.930	118.204	7.040
Vendas Líquidas	2.308.944	2.791.034	2.653.146
RLV	2,03%	4,24%	0,27%

Actividade

◆ Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores⁶ (PMPF)

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Fornecedores}}{(\text{Compras} + \text{FSE}) * (1 + \text{IVA})} \times 365 \text{ dias}$$

⁵ As Vendas Líquidas ou também designado de Volume de Negócio é igual às Vendas + Prestação de Serviços.

⁶ Relativamente ao IVA de 2008 foi feita uma ponderação de 6/12 meses a 21% e 6/12 meses a 20%, pois o IVA em vigor desde 1 de Julho de 2008 é de 20%. Fazendo esta ponderação considero que não existe sazonalidade ao longo do ano, para o cálculo do PMPF e do PMRC.



Indicador	2006	2007	2008
Fornecedores	584.651	338.319	345.375
Compras	792.774	1.045.342	977.289
FSE	726.047	836.603	778.978
PMPF	116 dias	54 dias	60 dias

◆ Prazo Médio de Recebimento de Clientes (PMRC)

$$\text{PMRC} = \frac{\text{Clientes}}{\text{Vendas Líquidas} * (1+\text{IVA})} \times 365 \text{ dias}$$

Indicador	2006	2007	2008
Clientes	745.227	930.387	638.416
Vendas Líquidas	2.308.944	2.791.034	2.653.146
PMRC	97 dias	101 dias	73 dias

◆ Rotação do Activo

$$\text{RA} = \text{Vendas Líquidas} / \text{Activo}$$

Indicador	2006	2007	2008
Vendas Líquidas	2.308.944	2.791.034	2.653.146
Activo	1.564.247	2.315.386	2.291.278
Rotação do Activo	1,48	1,21	1,16

◆ Rotação do Capital Próprio (Rotação do CP)

$$\text{Rotação do CP} = \text{Vendas Líquidas} / \text{Capital Próprio}$$

Indicador	2006	2007	2008
Vendas Líquidas	2.308.944	2.791.034	2.653.146
Capitais Próprios	291.320	644.280	651.320
Rotação do Capital Próprio	7,93	4,33	4,07



Produtividade

◆ Valor Acrescentado Bruto por Trabalhador (VAB por Trabalhador)

VAB por Trabalhador = VAB/ N° de Trabalhadores

Indicador	2006	2007	2008
VAB	789.843	917.617	889.397
N° de Trabalhadores	27	27	27
VAB por trabalhador	29.253	33.986	32.941

◆ Vendas por Trabalhador (VT)

VT = Vendas Líquidas / N° de Trabalhadores

Indicador	2006	2007	2008
Vendas Líquidas	2.308.944	2.791.034	2.653.146
N° de Trabalhadores	27	27	27
VT	85.516	103.372	98.265

◆ Produtividade do Trabalho (PT)

PT = VAB / Custos com Pessoal

Indicador	2006	2007	2008
VAB	789.843	917.617	889.397
Custos com Pessoal	633.879	709.266	732.385
PT	1,25	1,29	1,21



Análise Financeira

Equilíbrio Financeiro de Curto Prazo

Abordagem Tradicional

◆ Fundo de Maneio (FM)

FM = Activo Circulante – Capitais Alheios de Curto Prazo

Indicador	2006	2007	2008
Activos Circulantes	1.091.966	1.123.568	1.011.225
Cap. Alheios Curto prazo	1.040.378	1.089.463	842.583
Fundo de Maneio	51.588	34.105	168.643

Liquidez

◆ Liquidez Geral (LG)

LG = Activo Circulante / Passivo Circulante

Indicador	2006	2007	2008
Activo Circulante	1.091.966	1.123.568	1.011.225
Passivo Circulante	1.040.378	1.089.463	842.583
Liquidez Geral	1,05	1,03	1,20

◆ Liquidez Reduzida (LR)

LR = $\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Existências}}{\text{Passivo Circulante}}$

Indicador	2006	2007	2008
Activo Circulante	1.091.966	1.123.568	1.011.225
Existências	285.085	77.663	201.095
Passivo Circulante	1.040.378	1.089.463	842.583
Liquidez Reduzida	0,78	0,96	0,96

**◆ Liquidez Imediata (LI)**

LI = Disponibilidades / Passivo Circulante

Indicador	2006	2007	2008
Disponibilidades	10.442	10.365	94.598
Passivo Circulante	1.040.378	1.089.463	842.583
Liquidez Imediata	0,01	0,01	0,11

Abordagem Funcional**◆ Necessidades de Fundo de Maneio (NFM)**

NFM= Necessidades Cíclicas – Recursos Cíclicos

◆ Fundo Maneio Funcional (FMF)

FMF= Capitais Estáveis – Activo Fixo

◆ Tesouraria Líquida (TL)

TL= FMF - NFM

Indicadores	2006	2007	2008
Clientes	745.227	930.387	638.416
Existências	285.085	77.663	201.095
Estado e Outros Entes Públicos	1.931	7.551	14.131
Outros Devedores	49.280	97.603	62.986
Necessidades Cíclicas (Aplicações)	1.081.523	1.113.203	916.628
Fornecedores	802.217	396.213	409.967
Estado e Outros Entes Públicos	27.985	89.300	108.128
Outros Credores	210.177	603.951	335.488
Recursos Cíclicos (Origens)	1.040.379	1.089.464	853.583
Nec. Fundo Maneio (NC-RC)	41.144	23.740	63.044
Capital Próprio	291.320	644.280	651.320
Dividas a pagar a M/L Prazo	232.548	581.642	797.376
Capitais Estáveis	523.868	1.225.922	1.448.695
Activo fixo	433.781	1.153.317	1.168.552
FMF	90.087	72.605	280.143
TL (FMF-NFM)	48.943	48.865	217.099



Equilíbrio Financeiro a Médio e Longo Prazo e Estrutura de Capital

◆ Autonomia Financeira (AF)

AF = Capital Próprio / Activo Líquido

Indicador	2006	2007	2008
Capital Próprio	291.320	644.280	651.320
Activo Líquido	1.564.247	2.315.386	2.291.278
Autonomia Financeira	18,62%	27,83%	28,43%

◆ Solvabilidade

Solvabilidade = Capital Próprio / Capital Alheio

Indicador	2006	2007	2008
Capital Próprio	291.320	644.280	651.320
Capital Alheio	1.272.927	1.671.106	1.639.958
Solvabilidade	22,89%	38,55%	39,72%

◆ Cobertura do Imobilizado por Capitais Permanentes (CICPermanentes)

CICPermanentes = Capitais Permanentes / Imobilizado Líquido

Indicador	2006	2007	2008
Capitais permanentes	523.868	1.225.922	1.448.695
Imobilizado Líquido	433.781	1.153.317	1.168.552
CICPermanentes	1,21	1,06	1,24

◆ Cobertura do Imobilizado por Capitais Próprios (CICPróprios)

CICPróprios = Capitais Próprios / Imobilizado Líquido

Indicador	2006	2007	2008
Capital Próprio	291.320	644.280	651.320
Imobilizado Líquido	433.781	1.153.317	1.168.552
CICPróprios	0,67	0,56	0,56



◆ Estrutura de Capital

Estrutura de Capital = Capital Próprio / Capital Alheio de Médio e Longo Prazo

Indicador	2006	2007	2008
Capital Próprio	291.320	644.280	651.320
Cap. Alheios MLP	232.548	581.642	797.376
Estrutura de Capital	1,25	1,11	0,82

◆ Grau de Endividamento Geral (GEG)

GEG = Passivo / Capital Próprio

Indicador	2006	2007	2008
Passivo	1.272.927	1.671.106	1.639.958
Capital Próprio	291.320	644.280	651.320
GEG	4,37	2,59	2,52

◆ Grau de Endividamento Médio e Longo Prazo (GEMLP)

GEMLP = Passivo de Médio e Longo Prazo / Capital Próprio

Indicador	2006	2007	2008
Passivo MLP	232.548	581.642	797.376
Capital Próprio	291.320	644.280	651.320
GEMLP	0,80	0,90	1,22

Cash – Flow´s

◆ Cash – Flow 1 (CF1)

CF1 = Resultado Líquido + Amortizações

Indicador	2006	2007	2008
Resultado Líquido	46.930	118.204	7.040
Amortizações	79.833	98.510	96.205
CF1	126.763	216.714	103.244

**◆ Cash – Flow 2 (CF2)** $CF2 = CF1 - \text{Dividendos}$

Indicador	2006	2007	2008
CF1	126.763	216.714	103.244
Dividendos	0	0	0
CF2	126.763	216.714	103.244

◆ Cash – Flow 3 (CF3) $CF3 = CF2 +/- \text{Variação das NFM}$

Indicador	2006	2007	2008
CF2	126.763	216.714	103.244
Var. NFM	73.550	-17.405	39.304
CF3	200.314	199.310	142.549

◆ Cash – Flow Bruto Global $\text{Cash – Flow Bruto Global} = \text{RAI} + \text{Amortizações}$

Indicador	2006	2007	2008
RAI	49.042	75.319	2.578
Amortizações	79.833	98.510	96.205
Cash Flow Bruto Global	128.875	173.829	98.783



Análise de Risco

Risco Operacional

◆ Grau de Alavanca Operacional (GAO)

GAO = Margem Bruta / Resultado Operacional

Indicador	2006	2007	2008
Margem Bruta	1.072.059	1.534.814	1.162.935
Resultados Operacionais	74.723	109.007	59.364
GAO	14,35	14,08	19,59

◆ Ponto Crítico das Vendas (V*)

V* = (Custos Fixos / (Margem Bruta / Vendas Líquidas))

Indicadores	2006	2007	2008
Vendas	2.308.944	2.791.034	2.653.146
Custos variáveis	1.236.886	1.256.221	1.490.210
Margem Bruta (Vendas - CV)	1.072.059	1.534.814	1.162.935
Custos Fixos ⁷	1.083.749	1.231.600	1.226.797
Ponto Crítico das Vendas	2.334.123	2.239.645	2.798.840

◆ Margem de Segurança (MS)

MS = 1 - $\frac{\text{Custos Fixos}}{\text{Margem Bruta}}$

Indicador	2006	2007	2008
Custos Fixos	1.083.749	1.231.600	1.226.797
Margem Bruta	1.072.059	1.534.814	1.162.935
Margem de Segurança	-1,09%	19,76%	-5,49%

⁷ Os FSE foram repartidos em 50% para custos fixos e 50% para custos variáveis, visto que não dispor de informação sobre a natureza dos mesmos, optei então por fazer uma ponderação média, uma vez que há FSE fixos e variáveis (combustível, electricidade, etc.)



Risco Financeiro

◆ Grau Alavanca Financeira (GAF)

GAF= Resultados Operacionais / RAI

Indicador	2006	2007	2008
RAI	49.042	75.319	2.578
Resultados Operacionais	74.722	109.008	59.364
GAF	1,52	1,45	23,02

Risco Global

◆ Grau de Alavanca Combinada (GAC)

GAC= GAO * GAF

Indicador	2006	2007	2008
GAO	14,35	14,08	19,59
GAF	1,52	1,45	23,02
GAC	21,86	20,38	451,05